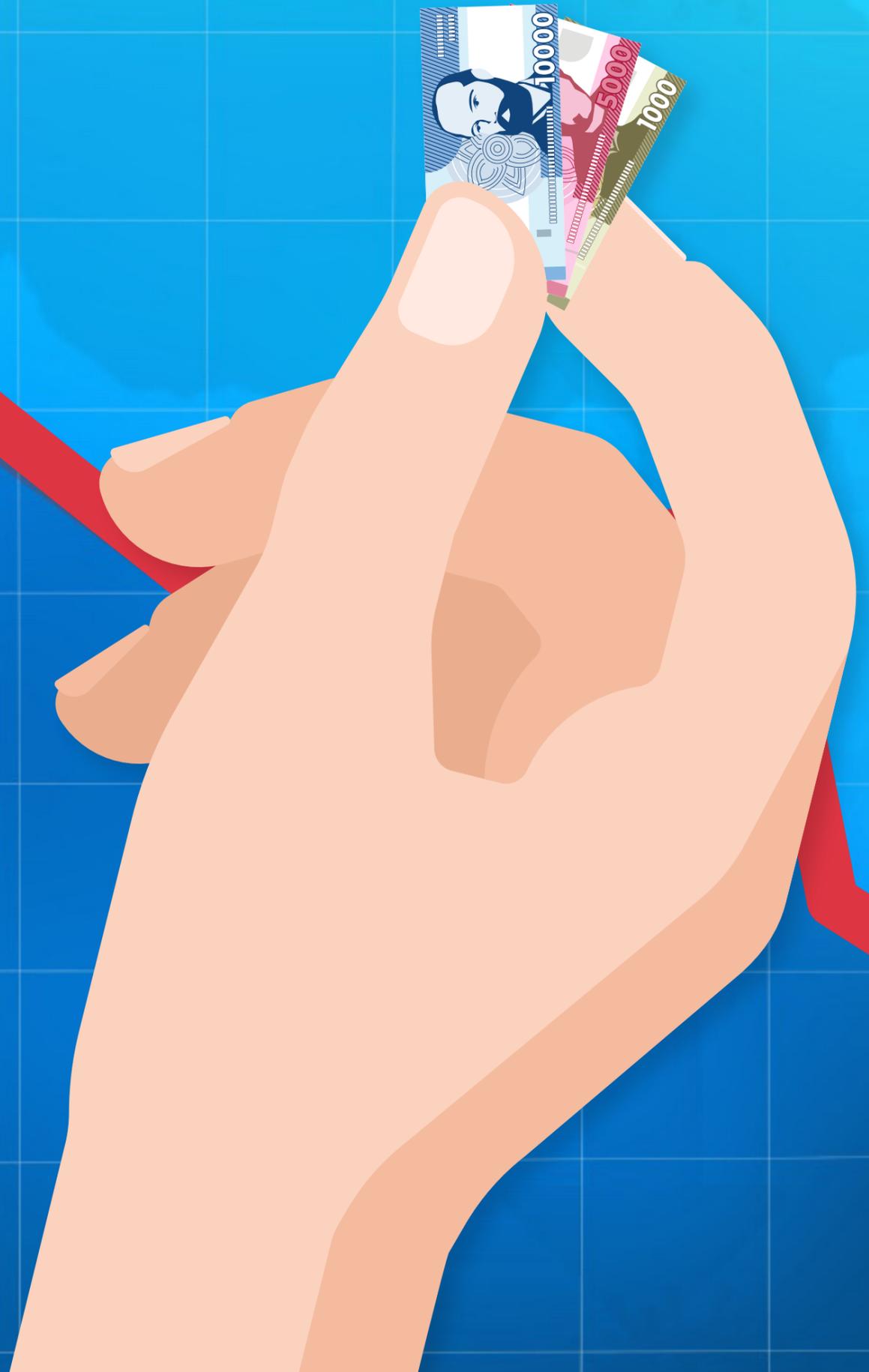




INFORME ECONÓMICO REGIONAL

- **La Economía De Chile Post-Covid-19: Una Recuperación Frustrada.**
- **Los Síntomas Del Covid En La Economía Regional, ¿Un Fuerte Resfrío Con Secuelas?**
- **Retomando La Mirada Al Crecimiento De La Región Del Biobío: ¿Seguimos Rezagados?**
- **La Inflación, Una Visitante Incómoda.**





Publicación del Departamento de Economía de La Facultad de Ciencias Económicas Y Administrativas de La Universidad de Concepción.

Director

Iván Araya Gómez Ph.D.

Comité Editorial

Renato Aguilar Broughton, Álvaro Escobar González, Grethel Zurita Zapata, Claudio Parés Bengoechea, Iván Araya Gómez.

Taller de Análisis de Coyuntura

Iván Araya Gómez, Claudio Parés Bengoechea, René Garcías Molina, Patricio Cabrera Figueroa.

Edición

Carmen Gloria Sandoval Venegas.

Diseño

Víctor Zenteno Correa.

Informaciones

*Carmen Gloria Sandoval
csandovalv@udec.cl
+5641-2203231*

*Jessica Avendaño Rodríguez
javendan@udec.cl
+5641-2204186*

Sitio web

www.faceaudec.cl/ier

El comité editorial no comparte necesariamente las opiniones vertidas por los colaboradores de la revista.

Concepción, Junio de 2022

Saludo del Decano

Para la Facultad de Ciencias Económicas y Administrativas de la Universidad de Concepción, es un gran hito el volver a relanzar el Informe Económico Regional, después de algunos años que estuvo en receso.

La Facultad cumple este 2022, 65 años de existencia por lo cual este Informe es un documento académico de mucha relevancia, pues vuelca el trabajo de investigación de los distintos académicos de los departamentos de la Facultad, en los distintos ámbitos del quehacer nacional, pero poniendo un énfasis muy especial en el acontecer regional y en el análisis de sus principales sectores económicos.

Es de suma importancia para la región del Biobío conocer el desarrollo de la actividad económica durante estas últimas décadas, ver sus sectores principales y su comportamiento en el contexto mundial. La región del Biobío es una región abierta al mundo, entonces lo que sucede en el exterior tiene fuertes repercusiones en el acontecer local. Ver de qué manera las acciones que suceden en los principales países socios de Chile, tienen implicancias en el comercio exterior y en otras actividades relevantes del acontecer nacional y regional. Qué sucede con las cifras de empleo, la inflación, el crecimiento, la inversión, son solo algunos datos muy relevantes para el país y ende para nuestra región

Finalmente, agradecer a todas las instancias que permitieron que este Informe Económico Regional pudiese volver a circular; académicos, investigadores, alumnos de pre y postgrado e institucionales, entre otros. Y lo principal es que este Informe vaya en beneficio de todas las personas,

empresas e instituciones y se transforme en un instrumento que les sea útil en la eficiente toma de decisiones económicas-sociales.

Bienvenido Informe Económico Regional
Facea-UdeC.



Prof. Álvaro Escobar González

Decano de la Facultad de Ciencias Económicas y Administrativas de la Universidad de Concepción. Durante varios años ha sido Director del Programa de MBA de la misma Facultad.

Ingeniero Comercial y Master en Administración de Empresas. Sus áreas de especialización son Marketing, Marketing Internacional y Emprendimiento.

05 Editorial

Análisis Nacional

06 La Economía De Chile Post-Covid-19: Una Recuperación Frustrada.

Análisis Regional

12 Los Síntomas Del Covid En La Economía Regional, ¿Un Fuerte Resfrío Con Secuelas?

En Profundidad

17 Retomando La Mirada Al Crecimiento De La Región Del Biobío: ¿Seguimos Rezagados?

24 La Inflación, Una Visitante Incómoda.

Esta edición, que marca el relanzamiento del IER después de su última publicación el año 2006, ocurre en un momento económico, social y político marcado por los impactos de dos crisis consecutivas. La primera, asociada al “estallido social” o crisis política desde octubre del 2019 y la segunda, la crisis sanitaria producto de la pandemia del Covid-19 desde el año 2020. A eso añadimos la inestabilidad reciente del escenario internacional y el creciente temor de una recesión internacional como resultado del proceso inflacionario que vive el mundo y nuestro país.

Este volumen aborda varios de estos temas, partiendo por el análisis coyuntural de la economía nacional desde el inicio de la pandemia el año 2020. Durante ese periodo se evidencia una fuerte contracción de la actividad económica seguida de una sorpresiva y boyante recuperación durante el año 2022. Esto ha llevado a un proceso inflacionario que ha aumentado la incertidumbre y temor de una recuperación frustrada para este año y el próximo. Se analiza la descoordinación entre la oferta y la demanda agregada producto de los impactos de esta crisis sanitaria y su impacto en la capacidad productiva de la economía en un contexto de importantes estímulos en el gasto privado y público.

Al mismo tiempo, y más importante aún, esta edición incluye un análisis de coyuntura regional del Biobío que analiza la evolución de la actividad económica regional y el empleo tanto en forma agregada como por sectores. Los datos muestran que el impacto de la crisis ha sido diferente entre sectores, tanto en términos de actividad económica como en empleo, y existen actividades que aún no recuperan los niveles prepandemia.

En la sección En Profundidad se han incluido dos artículos que abordan sendos temas fundamentales para la evolución de corto y largo plazo tanto de la economía del país como de la región.

El primero retoma el análisis y seguimiento que el IER ha hecho de la estructura productiva de la región y la evolución del crecimiento económico de la región en el largo plazo. Y el resultado se repite: el crecimiento regional sigue perdiendo dinamismo y, con ello, sigue mostrando una menor participación en PIB nacional y menor capacidad de generación de empleo. Este artículo actualiza la evidencia con los datos de los últimos 20 años y confirma que este rezago en el crecimiento de la región del Biobío ha seguido su trayectoria, cuestión que debería ser de la preocupación y prioridad en la política públicas y plan de desarrollo estratégico de la región. El segundo artículo En Profundidad aborda el tema de la inflación en Chile en los últimos años analizando las causas y las implicancias de política económica para su control. En el análisis de este fenómeno el artículo enfatiza la importancia relativa de los factores internacionales en la inflación chilena con respecto a factores más internos.



**Iván E. Araya
Gómez, Ph.D.**

*Profesor Asociado Departamento
de Economía Facultad de Ciencias
Económicas y Administrativas
Universidad de Concepción.
Director Informe Económico Regional*



La Economía de Chile Post-Covid-19: Una Recuperación Frustrada

No cabe duda de que la crisis sanitaria producto de la pandemia del Covid-19 que se inicia en nuestro país con el paciente cero en marzo del 2020 y las medidas de cuarentena han tenido duros impactos económicos y sociales con la contracción de la actividad económica y la pérdida de empleo durante el año 2020. Al mismo tiempo, durante el año 2021 tuvimos una sorprendente y robusta recuperación de estos indicadores por los estímulos en términos fiscales y monetarios para potenciar la demanda agregada (gasto) y los retiros. Todo esto ha generado incertidumbre sobre lo sostenible de esta recuperación este año 2022 y los próximos producto de la inflación.

Esta crisis ha sido distinta en varios aspectos. En primer lugar, no tiene su origen en el mercado financiero e inmobiliario como fue la crisis de las hipotecas y que produjo la Gran Recesión del año 2008-2009 siendo su propagación por medio de



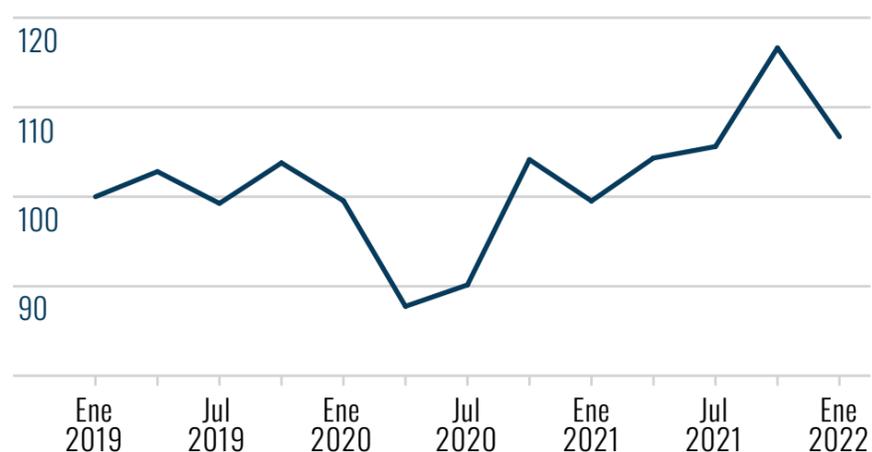
Informe preparado por el Taller de Análisis de Coyuntura, bajo la responsabilidad del Prof. Iván Araya Gómez, Ph.D.

los mercados financieros y la disponibilidad de créditos afectando la demanda agregada. Tampoco ha sido producto de una catástrofe natural como fue Katrina en el sur de Estados Unidos en agosto de 2005 o el terremoto en la zona central de Chile en febrero de 2010, dañando parcialmente la capacidad instalada de la economía. En segundo lugar, esta crisis sanitaria ha afectado en forma desigual a los distintos segmentos de la población y empresas. Tercero, esta crisis ocurre con una economía mundial aún con efectos latentes de la Gran Recesión y las políticas macro adoptadas para su recuperación con déficit y endeudamiento fiscal relativamente altos y una política monetaria claramente expansiva con tasa de interés históricamente bajas. Al mismo tiem-

po, el escenario mundial producto de la guerra de Ucrania-Rusia ha sido adverso por sus impactos en los precios internacionales de los alimentos, el gas y el petróleo. Y por último para el caso de Chile, la pandemia se viene agregar a los impactos negativos del “estallido social” o crisis política a partir de octubre de 2019. Todos estos aspectos condicionan los efectos de esta pandemia y los espacios, impactos y resultados de la política macro en mitigar los efectos negativos de la pandemia y para una rápida y sostenida recuperación.

Como veremos, el impacto de esta pandemia golpeó los ingresos de los hogares afectando el gasto en consumo, la inversión privada de las empresas y la demanda por nuestras exportaciones durante el 2020. Al mismo tiempo, ese año tuvimos una fuerte contracción en la producción como resultado de la suspensión de la actividad laboral y posterior cierre de empresas, afectando la capacidad productiva de nuestro país. Esto ha hecho más compleja y profunda esta crisis y la recuperación de la economía durante el año 2021 especialmente a partir de los estímulos de demanda en un escenario de una menor capacidad productiva para responder a esos estímulos con los riesgos que ya comenzamos a evidenciar a fines de año 2021, con los primeros indicios de aumentos en la inflación y que se han confirmado durante esta primera mitad de año 2022. Todo ello ha aumentado la

Gráfico N° 1 · PIB Nacional en Niveles 2019- 2022, datos en niveles, con base ene.2019=100



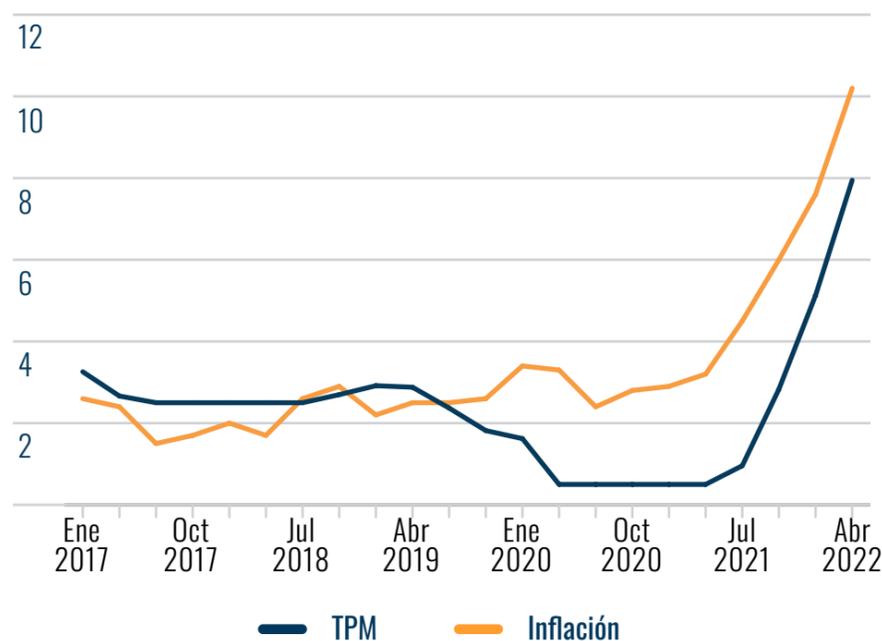
Fuente: Elaboración propia con datos del Banco Central

incertidumbre sobre una recuperación sostenida durante este año y el próximo producto de los impactos recesivos de la inflación y los costos adicionales de los ajustes fiscales y monetarios necesarios para poder contenerla, frustrando una recuperación más sólida y sostenida.

PIB, Actividad Económica, Inflación, y Demanda Agregada

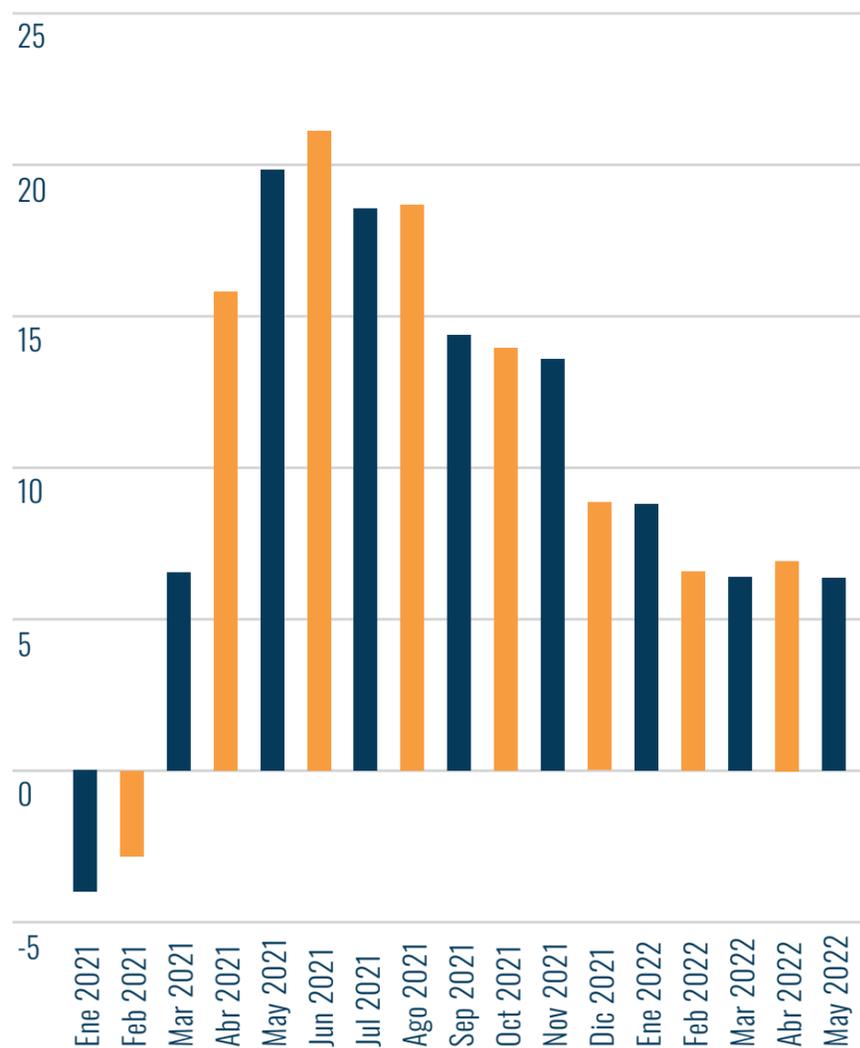
Al observar los datos de la evolución del PIB y la actividad económica durante el año 2020 y 2021 confirman un año recesivo seguido de una fuerte recuperación respectivamente. En efecto, el año 2020 el PIB se contrajo en 5,8%, seguramente una de las peores recesiones de la historia económica de Chile después de la Gran Depresión de la década del 30 y la Crisis Bancaria del 82-83 seguido de una impresionante, rápida y boyante recuperación con un crecimiento del PIB de 15.54% recuperando los niveles prepandemia y “estallido social”. El término de las cuarentenas y con ello una mayor normalización las actividades junto, como veremos más adelante, con una expansión de la demanda agregada han sido claves en este resultado.

Gráfico N° 2 · Evolución de la inflación y la Tasa de Política Monetaria (TPM)



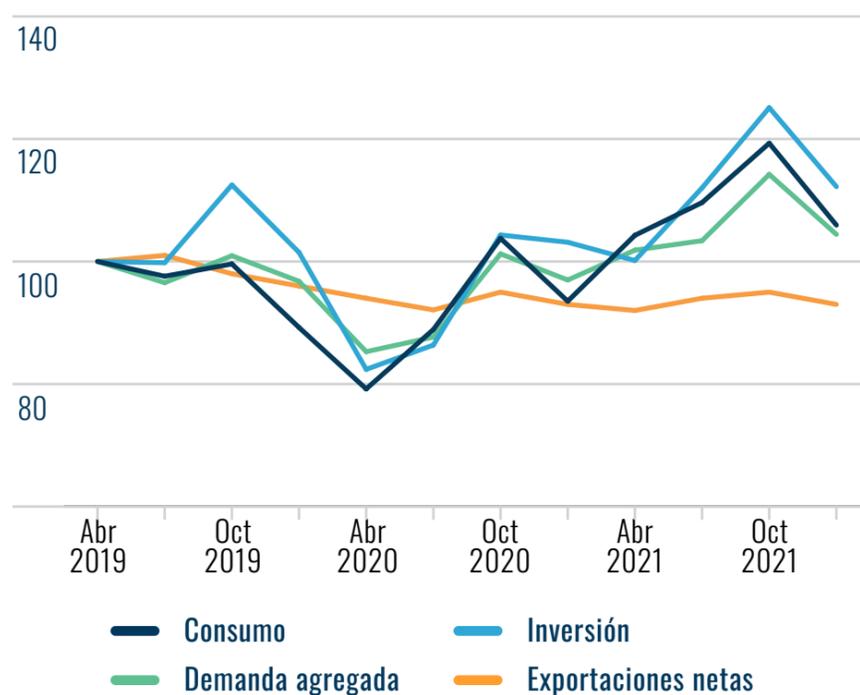
Fuente: Elaboración propia con datos del Banco Central

Gráfico N° 3 · Evolución Mensual de IMACEC 2021-2022



Fuente: Elaboración Propia con datos del Banco Central

Gráfico N° 4 · La Demanda Interna y Externa y sus Componentes 2019-2022, datos en niveles, con base abr. 2019=100



Fuente: Elaboración Propia con datos del Banco Central

Sin embargo y al mismo tiempo, observamos en el gráfico 2 que hacia fines de año 2021 esta expansión del PIB y la actividad económica ha sido coincidente con el inicio de un proceso inflacionario y un aumento de la tasa de interés de política monetaria (TPM) por parte del Banco Central de Chile (BC) como una medida de control de la inflación y retornar a su objetivo meta del 3%. Específicamente, vemos que la inflación del año 2021, medida por el índice de precios al consumidor (IPC), cerró el año con un aumento de 11.5%, la más alta en 28 años y lejos de la meta inflacionaria del BC. Con ello la autoridad del ente emisor inició el proceso de alzas en la TPM dando término así al escenario monetario de tasas bajas con un alza de un 0.75% en agosto de 2021 a un 4% en diciembre de ese mismo año, proceso que ha continuado este año con aumentos aún más agresivos en la TPM la que hoy llega al 9%. Pensamos que el desequilibrio interno entre la demanda y la oferta es una explicación razonable para la inflación durante el año 2021 y en particular para lo que observamos este año donde se ha sumado factores internacionales producto de la guerra de Rusia-Ucrania y que ha significado aumentos en los precios de los alimentos, los combustibles y el gas como factores de costos adicionales en la evolución de la inflación.¹

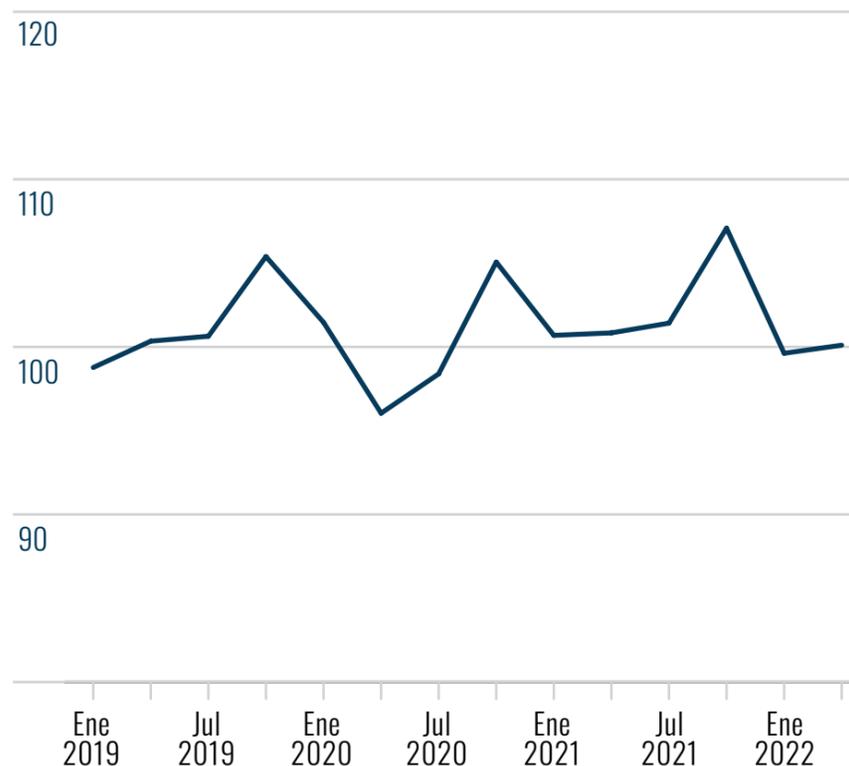
A pesar de los ajustes en política monetaria y su impacto en los diferentes componentes de la demanda agregada (gasto) la actividad económica ha seguido creciendo a tasas insostenibles, haciendo el desequilibrio entre la oferta y la demanda más persistente en lo que va corrido del presente año, a pesar de que ya algunos indicadores de ventas en el último mes comienzan a mostrar una desaceleración. Si vemos la evolución del Índice de Actividad Económica Mensual (IMACEC) de los últimos meses que se muestra en el gráfico 3 podemos comprobar lo boyante de la actividad económica. En efecto, el IMACEC de junio creció a un ritmo de 6,4% con respecto a igual periodo del año anterior por lo que su crecimiento anualizado llega a 5.8% lo que, a pesar de que es menor

a lo observado durante el 2021, aún es alto para quitar la presión doméstica a los precios.

Si analizamos la evolución de la demanda agregada vemos que esta cae por debajo de los niveles de prepandemia durante el 2020 y se recupera el 2021 como se aprecia en el gráfico 4. Específicamente, la demanda agregada el año 2020 se contrae en cerca de 17.5% y vuelve a recuperar con un aumento del 22.4% el 2021. Desagregado los componentes de la demanda agregada observamos que el consumo y la inversión el año 2020 se contraen en 7.5% y 11.5% respectivamente y se recuperan el año 2021 con aumentos de 14.9% y 19.9%, respectivamente. Es importante considerar que la demanda externa medida por las exportaciones neta colapsa durante el año 2020 que se contrae en 7.9% y aun en el presente año, las exportaciones netas se encuentran por debajo del nivel prepandemia.

Al analizar la evolución de la demanda agregada podemos ver que a pesar de su significativa caída el año 2020 esta se recupera durante el año 2021 por los impactos de las condiciones de liquidez favorables y las transferencias del Estado para estabilizar los ingresos de los hogares y los retiros las AFP y que ha continuado durante el año 2022, donde los datos para el primer trimestre del año muestran una expansión de la demanda de 2.7% liderada nuevamente por el consumo y en menor grado por el gasto en inversión que muestra una expansión de 0.9% durante el primer trimestre, pero aun su nivel es relativamente bajo como se aprecia en el gráfico 4. Por otro lado, la demanda externa medida por las exportaciones netas aún se encuentra contenida por la recuperación de la actividad económica internacional, los problemas de logística de transporte y más recientemente por las expectativas de una recesión mundial, producto de la inflación en EE. UU. y el mundo desarrollado, y los ajustes de política monetaria.

Gráfico N° 5 · Evolución de los Niveles de Producción Trimestral 2019-2022



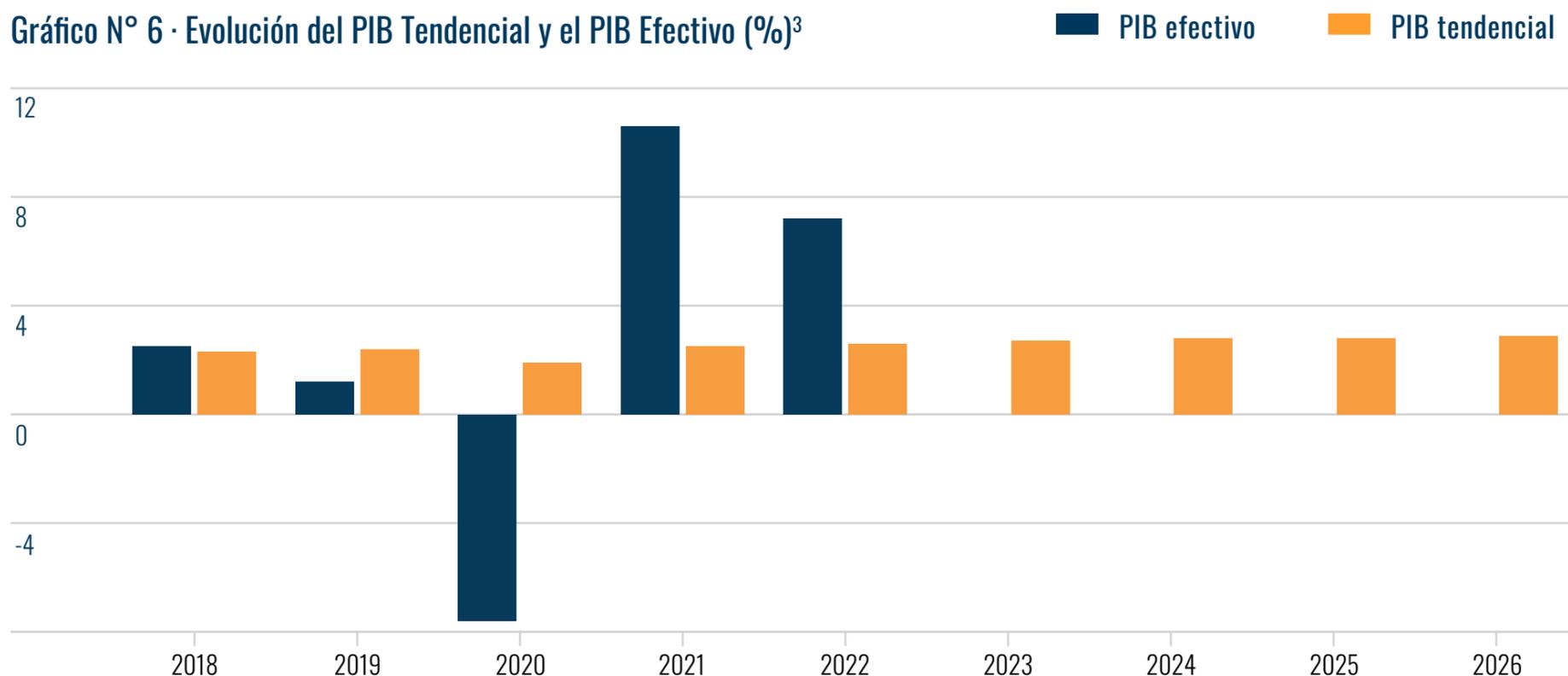
Fuente: Elaboración Propia con datos del Banco Central

A pesar de ello, esta coyuntura de la demanda externa viene a quitarle presión a la demanda ya ajustada fuertemente por la evolución de consumo privado. En efecto, en un escenario internacional boyante la situación del desequilibrio entre la demanda y la capacidad productiva sería más compleja y seguramente tendríamos tasas de interés más altas.

Por otro lado, la situación fiscal claramente ha sido expansiva por los aumentos del gasto fiscal desde la pandemia. En efecto, los datos disponibles muestran que el déficit fiscal del año 2021 cerró con un 7.6% del PIB y que es 0.5% más alto que el déficit del año 2002 explicado por un aumento histórico del gasto público el año pasado de más de 94 mil millones dólares lo que equivale a un crecimiento anual de más de 33%. Al mismo tiempo, la recaudación tributaria el año 2021 solo totalizó 71 mil millones de dólares lo que significa un saldo fiscal negativo de 23 mil

¹ Para mayor análisis de la inflación en Chile ver artículo del Dr. Renato Aguilar en esta edición, en la sección “En Profundidad”.

Gráfico N° 6 · Evolución del PIB Tendencial y el PIB Efectivo (%)³



Fuente: Elaboración Propia con datos del Ministerio de Hacienda

millones de dólares. Asimismo, el endeudamiento del fisco llegó al 32.5% del PIB el año 2020 y a 36.2% el año pasado.²

Es evidente que actualmente la política fiscal ya se encuentra con importantes limitaciones por su déficit, endeudamiento y financiamiento. Una desaceleración del crecimiento del PIB este año y el próximo limitaría aún más los ingresos del fisco y seguramente los recursos que venga de una reforma tributaria que ya está en discusión.

Capacidad Productiva y Descoordinación entre la Oferta y la Demanda.

Una característica importante y relevante de esta crisis ha sido su impacto simultáneo tanto en la demanda, pero también en la oferta y por tanto en su capacidad productiva. Como lo hemos señalado, esta crisis contrajo fuertemente el gasto (demanda), pero también la capacidad

productiva. Esto es una importante consideración desde el punto de vista de los cuidados que hay que tener en las estrategias de recuperación especialmente si éstas se encuentran descoordinadas y desalineadas. La expansión de la demanda en un escenario con una capacidad productiva limitada de la economía limita también los efectos de un estímulo de la demanda. Es evidente que una descoordinación entre ambos puede significar no solo la incapacidad de una recuperación más rápida, sino a la vez verse frustrada producto de la inflación y sus efectos recesivos. No cabe duda de que la dinámica de la economía chilena en estos últimos años muestra esta descoordinación.

Si observamos los datos disponibles sobre los niveles de producción a partir del año 2019 podemos constatar que estos caen el año 2020 y se vuelven a recuperar el año 2021, pero aun por debajo de los niveles prepandemia.

² A pesar de que este endeudamiento público no es excesivo comparado con otros países, pero si ha sido mayor a lo mostrado antes de la crisis subprime donde este llegaba a 4.8% el año 2008.

³ El dato perteneciente al 2022, corresponde al primer trimestre de dicho año.

Podemos observar que la producción industrial el año 2020 cae por debajo de su nivel prepandemia con una contracción de 8.9% y este se recupera levemente por sobre el nivel de prepandemia y vuelve a caer a partir de octubre del año 2021. Esto indica que el nivel de producción no muestra signos de recuperación importantes como los exhibidos por la demanda.

Por otro lado, podemos mencionar las estimaciones del producto potencial (tendencial) de la economía que establece la máxima producción que el país puede disponer. De acuerdo con las estimaciones del Comité de Expertos el crecimiento potencial (tendencial) de Chile para el año 2022 se estima en 2.6%. Esto significa que una demanda por encima del PIB potencial se traduce en presiones inflacionarias para 2022. En el gráfico 6 podemos observar la evolución del PIB tendencial y del PIB efectivo donde se pueden apreciar las brechas existentes entre la demanda y la capacidad instalada en los últimos años.

Considerando los escenarios macroeconómicos de los dos últimos años y en particular en lo que va corrido de este año 2022, la evolución de la demanda agregada junto con una capacidad p

roductiva que no muestra aún los niveles prepandemia debería seguir complicando la evolución de la economía durante el presente año y la primera mitad del año 2023, especialmente por el fenómeno inflacionario nacional, pero también internacional, efectos que son recesivos. Al mismo tiempo, los esfuerzos por parte la autoridad monetaria por controlar la inflación y retornarla a su meta objetivo implicará alzas adicionales en la TPM continuando de esa manera con una política monetaria contractiva a lo largo del ciclo por lo menos hasta el segundo trimestre del próximo, para iniciar una etapa a la normalización de la TPM hacia una tasa más neutra a lo largo del ciclo. Este escenario inflacionario y la reacción del BC dependerá también en buena medida de la evolución de la inflación internacional, especialmente la guerra de Ucrania-Rusia y las políticas monetarias de la Reserva Federal de EE.UU. y en menor medida del Banco Central Europeo. En este sentido, el escenario local como el internacional serán fundamentales para una recuperación de una actividad económica sostenida y gradual a partir del año 2023. En lo que queda del presente año en anhelo de una recuperación más vigorosa se verá frustrada por los efectos de la inflación.



- ▶ FORMULACIÓN Y EVALUACIÓN DE PROYECTOS
- ▶ GESTIÓN ESTRATÉGICA PARA EMPRESAS DE HOY
- ▶ GESTIÓN CONTABLE Y DE AUDITORÍA
- ▶ DIRECCIÓN DE PERSONAS EN LA ORGANIZACIÓN

 www.faceaudec.cl

 41 220 4120

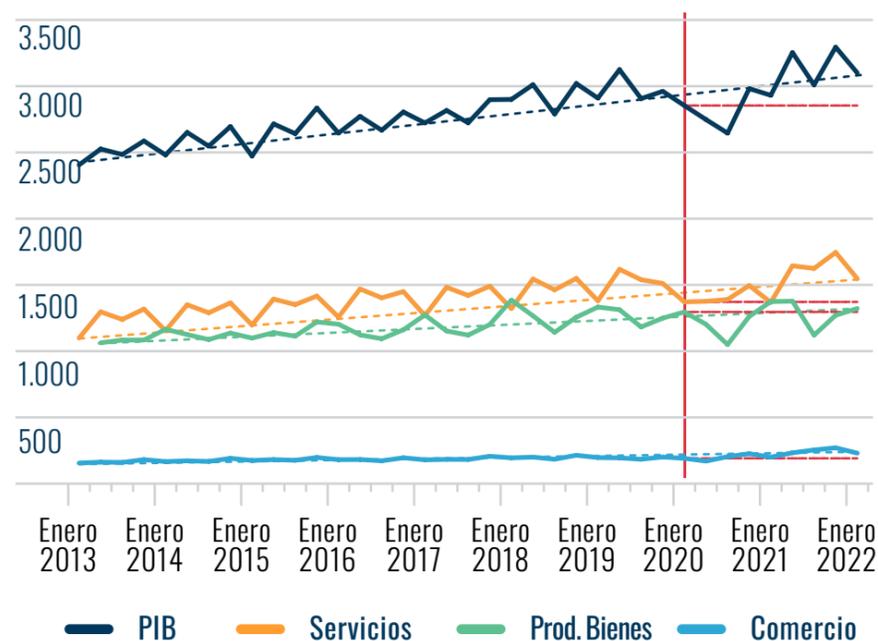


Los síntomas del COVID en la economía regional, ¿un fuerte resfrío con secuelas?

El Covid-19 es una enfermedad que ha ido mostrando una diversidad de síntomas desde su aparición a fines de 2019 y, tal como en el cuerpo humano, ha ido dejando su huella en la economía mundial. Y así como la enfermedad mostró afectar a distintas personas con distintos síntomas, con o sin fiebre, con o sin pérdida de olfato, mayor o menor grado de fatiga, etc., los efectos que se derivan de la crisis en los distintos sectores económicos determinarán la gravedad y duración de la crisis.

En la economía, la pandemia generó cambios profundos tanto en la cantidad como en la forma de llevar a cabo las actividades económicas, por lo que vale la pena preguntarse si esta crisis incidirá permanentemente en nuestra forma de producir e intercambiar bienes, tal como el “Covid largo” incluso obligó a algunos pacientes a reaprender

Gráfico N° 1 · PIB por actividad económica, Región del Bío-bío, volumen a precios del año anterior encadenado, series empalmadas, referencia 2018 (miles de millones de pesos encadenados)



Fuente: Elaboración Propia con datos del Banco Central



Informe preparado por el Taller de Análisis de Coyuntura, bajo la responsabilidad del Prof. Claudio Parés Bengoechea, PhD.

a realizar actividades biológicas básicas y no han recuperado del todo su estilo de vida anterior a la enfermedad.

Las cifras disponibles para la región muestran que la peor parte de la enfermedad ya pasó, pero está dejando consecuencias algo más duraderas en algunos sectores. En este informe abordaremos los impactos económicos de la crisis sanitaria, especialmente en lo relacionado a la actividad económica y el empleo. Con esto, aventuraremos un diagnóstico que permita identificar los problemas más urgentes para lograr una recuperación sostenible.

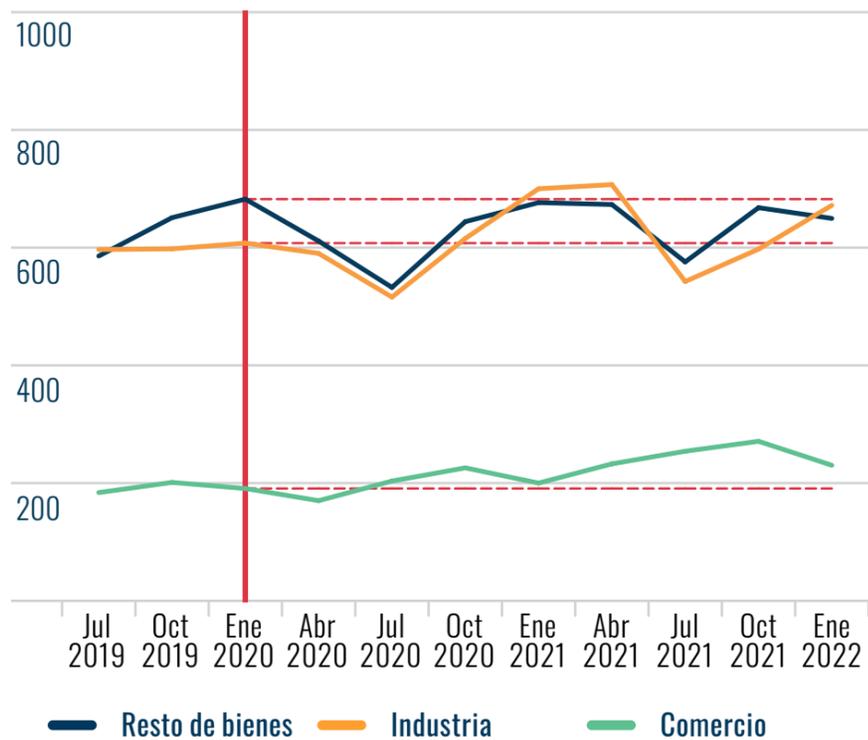
Actividad Económica

La reciente publicación de datos de Producto Interno Bruto regional hecha por el Banco Central y que se muestran en el Gráfico 1, indican que, más allá del escaso dinamismo de la actividad económica regional, la crisis golpeó principalmente al sector productor de bienes. La buena noticia es que los sectores de comercio y servicios no fueron tan dañados y que todos ya han recuperado, incluso, sus niveles de tendencia.

Al hacer el desglose de la actividad productiva – que se muestra en el Gráfico 2 – tanto la industria como el resto de las actividades productivas siguieron trayectorias similares.

Aunque la naturaleza de esta crisis ha afectado de maneras distintas a distintos sectores económicos, si observamos el Gráfico 3 muestra que el Índice de Ventas de Supermercados (ISUP), el Índice de

Gráfico N° 2 · PIB sector producción de bienes, por actividad económica, Región del Biobío, volumen a precios del año anterior encadenado, series empalmadas, referencia 2018 (miles de millones de pesos encadenados)



Fuente: Elaboración Propia con datos del Banco Central

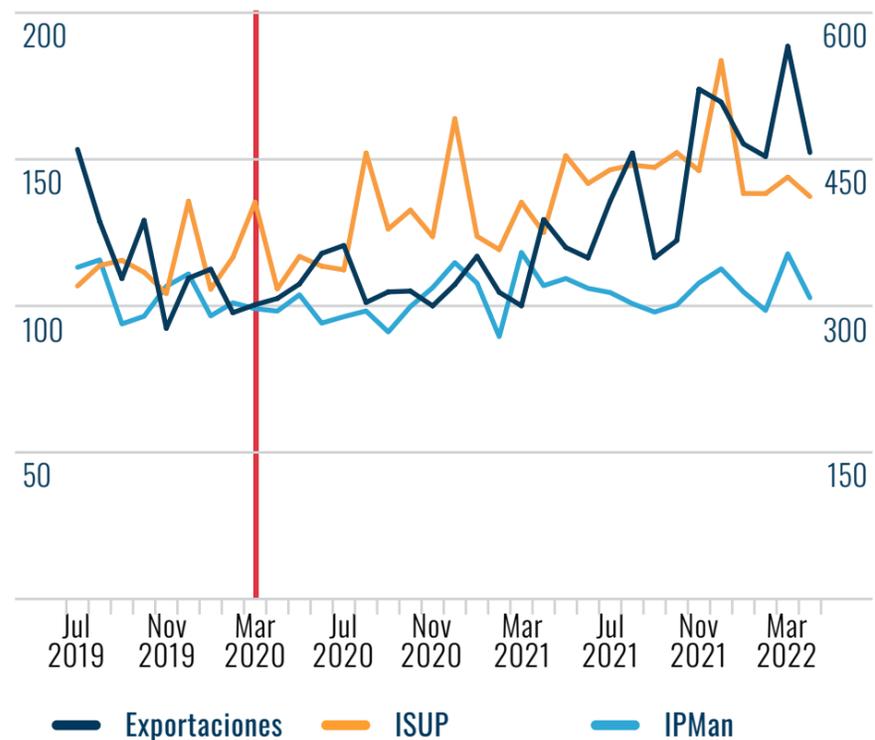
Producción Manufacturera y el nivel de exportaciones regionales, confirmamos que la crisis no fue tan grave en esos sectores. De hecho, no se observa un cambio perceptible en esas actividades antes ni después del inicio de la crisis sanitaria.

En cambio, otros sectores, como el turismo, muestran un deterioro notable. El Índice de Pernoctaciones (EMAT) así lo evidencia. Afortunadamente, para la región el sector manufacturero, principal motor de la actividad, mantuvo su tranco lento, pero seguro.

Empleo

En términos de empleo, la región del Biobío, tan solo entre marzo y junio de 2020 perdió 129.240 empleos de los cuales, a abril de 2022 faltaba por recuperar 28.639.- Es decir, que la región tardará más de dos años en recuperar lo perdido en solo los

Gráfico N° 3 · Índice de Producción Manufacturera (IPMan - Base promedio año 2014=100), Índice de Ventas de Supermercados (ISUP - Base promedio año 2014=100), Total de exportaciones (valor FOB)



Fuente: Elaboración Propia con datos del Banco Central

tres primeros meses de pandemia. Esto, sin considerar los 11.572 empleos perdidos entre octubre de 2019 y marzo de 2020 después del estallido social.¹

Los gráficos a continuación nos muestran cómo la crisis golpeó de manera similar o diferenciada a distintos grupos. En efecto, cuando graficamos los niveles de ocupación de hombres y mujeres en los ejes de abscisas y ordenadas, podemos observar los movimientos verticales que afectan a las mujeres, y los movimientos horizontales que afectan a los hombres. Esto permite identificar que, cuando ocurre un movimiento en la dirección del eje de 45°, ha ocurrido un shock que afecta a ambos grupos por igual y que cuando se desvía hacia uno de los lados, el shock es asimétrico.

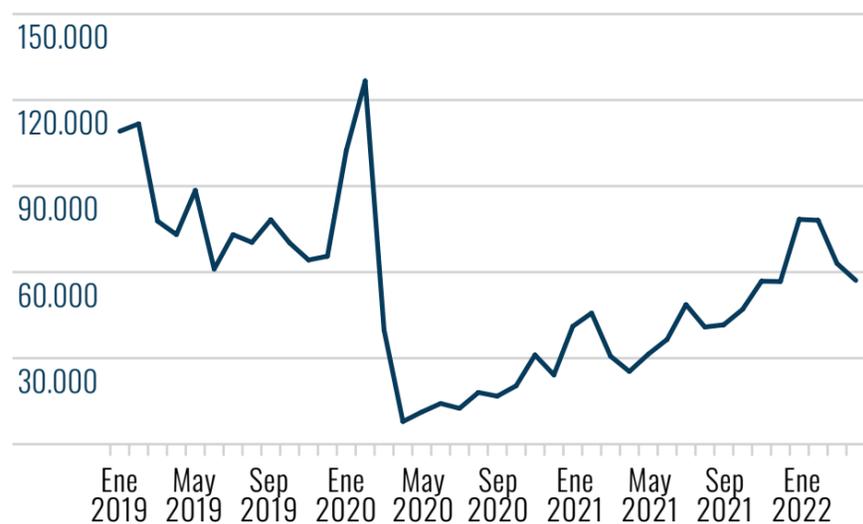
En el Gráfico 5 observamos, primero, que la composición del empleo regional por género está muy por

¹ Fuente: Encuesta Nacional de Empleo, INE.

debajo de la línea de 45°, lo que vuelve a mostrar la persistente brecha de participación entre hombres y mujeres. Además, vemos que el shock de inicios de 2020 golpeó tanto a hombres como mujeres, pero la recuperación ha estado ligeramente cargada hacia la recuperación del empleo masculino.

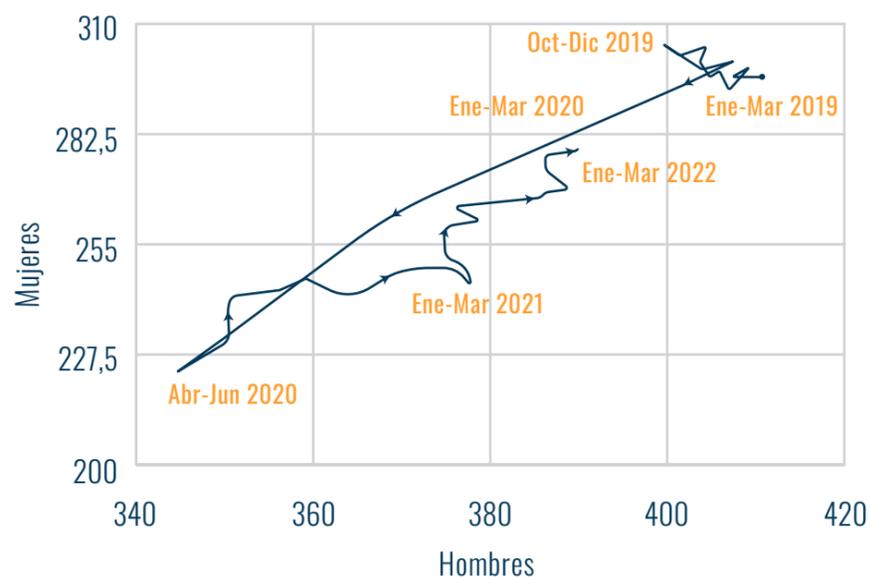
En cuanto a la informalidad en la ocupación, la historia es algo distinta. En este caso, es deseable alejarse de la línea de 45° en el sentido que mientras mayor sea la proporción de empleo formal en desmedro del empleo informal, tendremos una

Gráfico N° 4 · Número total de noches que los pasajeros se alojan en establecimientos de la región, EMAT.



Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas

Gráfico N° 5 · Total de ocupados por género (miles de personas)



Fuente: Encuesta Nacional de Empleo, Instituto Nacional de Estadísticas

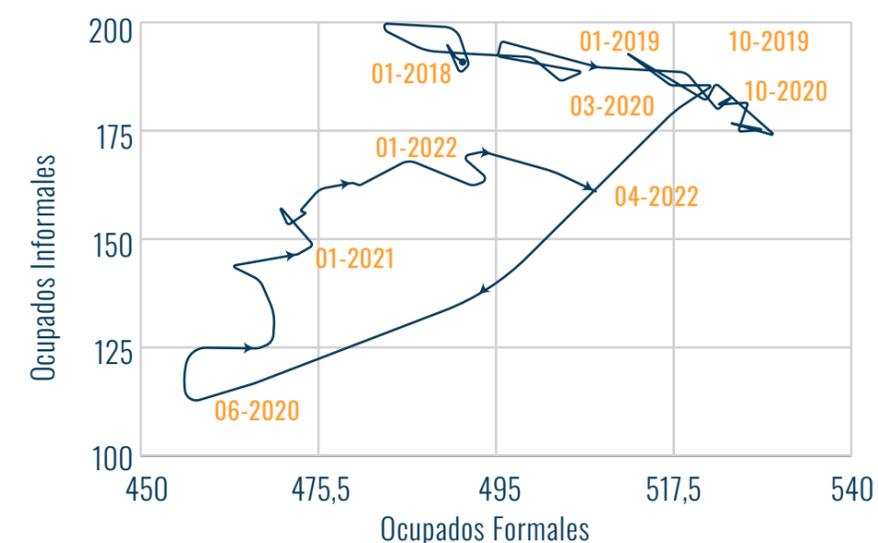
actividad económica más productiva y sustentable. Y eso era lo que venía ocurriendo de manera paulatina entre 2018 y 2019, sin embargo, la crisis golpeó fuertemente a ambos grupos, en especial a los trabajadores informales, quienes se recuperaron más rápido y luego han sido seguidos por los trabajadores formales. Lamentablemente, ninguno de los grupos ha logrado retornar a su estado inicial, como veíamos al inicio de este texto.

Empleo Por Sectores

Los datos de empleo y que se muestran en los gráficos a continuación nos permiten observar en mayor detalle el efecto de la crisis que los datos de actividad.

De hecho, podemos dividir el impacto del Covid en tres grupos: un primer grupo que ha sido capaz de sostener sus niveles de empleo y que, además de la industria solo está integrado por los servicios de salud, actividades profesionales y suministro de agua y que representaba antes de la pandemia un 22% del empleo regional. Un segundo grupo que sufrió caídas más o menos importantes, pero que ya ha retomado sus niveles de empleabilidad previos a la pandemia en los que se cuentan construcción, transporte, comunicaciones y servicios adminis-

Gráfico N° 6 · Total de ocupados según formalidad en el empleo (miles de personas)

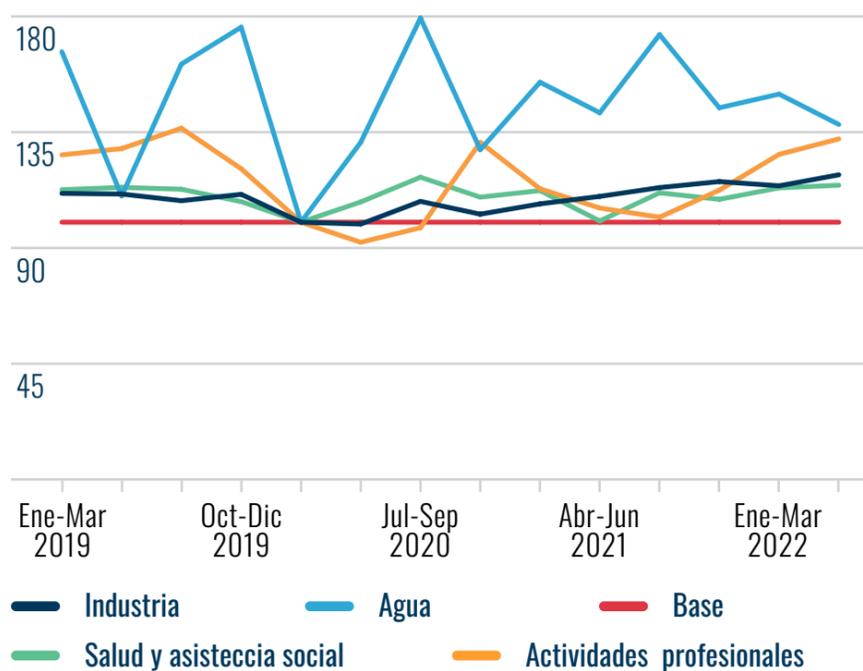


Fuente: Encuesta Nacional de Empleo, Instituto Nacional de Estadísticas

trativos y que representaba antes de la pandemia un 17% del empleo. Por último, un tercer grupo que no ha logrado retomar su capacidad de generar empleo y que está compuesto por un largo número de sectores y que representaba antes de la pandemia un 62% del empleo. En este último grupo destacan sectores que son grandes generadores de empleo como la agricultura y el turismo. Los gráficos a continuación detallan estos movimientos.

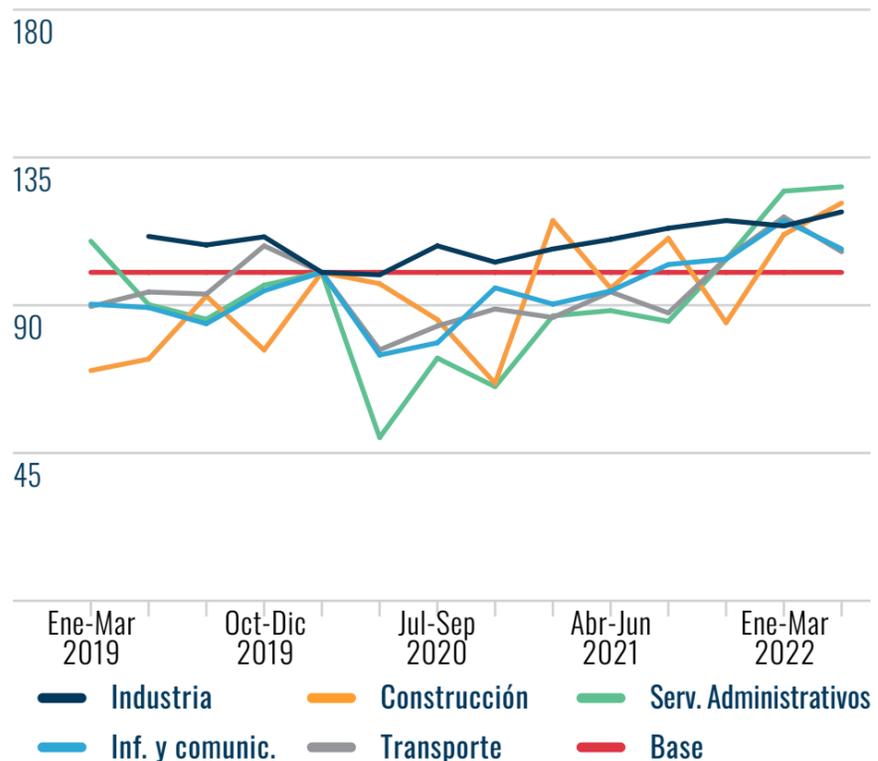
Entonces, la industria sigue siendo el principal soporte para la actividad productiva y ha permitido que los efectos de la crisis no sean aún peores en nuestra región. Lamentablemente, sectores importantes en la creación de empleo como el sector agrícola, educación y el sector público siguen estando entre un 10% y un 20% por debajo de los niveles de empleo previos a la pandemia. A esto se suma que, al comparar la dinámica de los sectores inmunes y recuperados con la de los sectores aún afectados, este último grupo parece estar estabilizándose en un nivel más bajo. Ninguna de las curvas muestra realmente una tendencia al alza en los últimos semestres.

Gráfico N° 7 · Índice de ocupación (Ene-Mar 2020=100), sectores “inmunes”



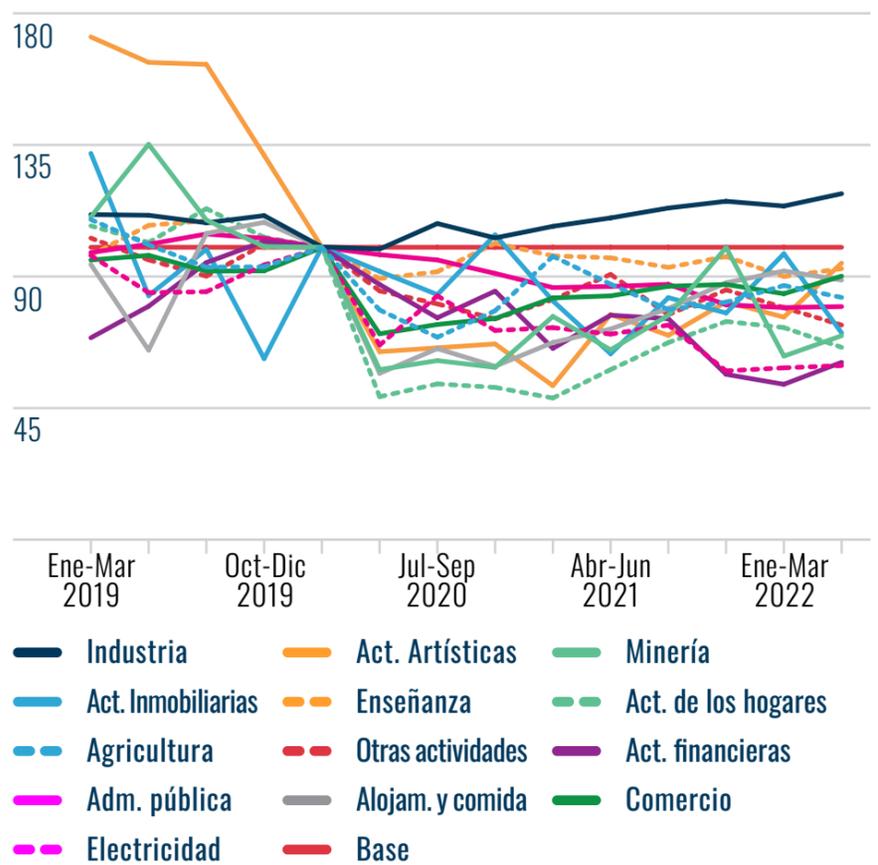
Fuente: Encuesta Nacional de Empleo, Instituto Nacional de Estadísticas

Gráfico N° 8 · Índice de ocupación (Ene-Mar 2020=100), sectores “recuperados” a junio 2022



Fuente: Encuesta Nacional de Empleo, Instituto Nacional de Estadísticas

Gráfico N° 9 · Índice de ocupación (Ene-Mar 2020=100), sectores “aún afectados” a junio 2022



Fuente: Encuesta Nacional de Empleo, Instituto Nacional de Estadísticas

Actividad y Empleo

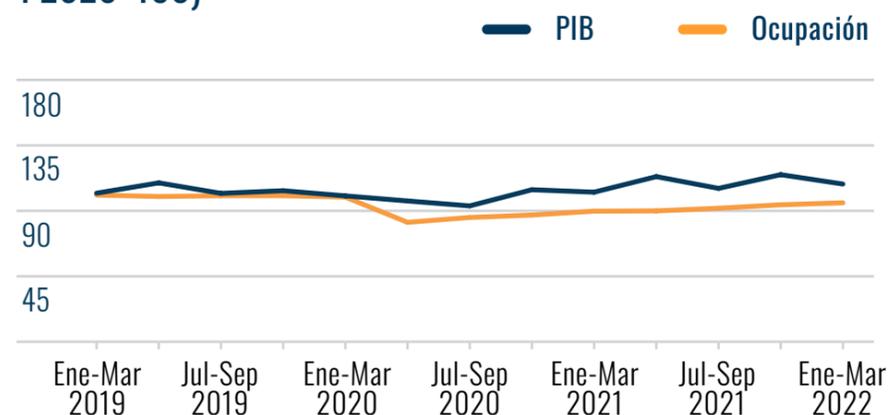
Uno de los grandes problemas de la recuperación económica es que, aunque la actividad se ha recuperado, el empleo sigue rezagado. Si miramos las cifras agregadas, la actividad económica regional retomó su nivel previo a la pandemia a fines de 2020, sin embargo, el empleo regional mantiene niveles por debajo de lo que tenía hasta 2019.

Este problema no es tan serio en el sector productor de bienes (ni en el sector industrial ni en el resto de los sectores productivos), pero es bastante pronunciado en los sectores de comercio y servicios.

Esta crisis ha consolidado al sector industrial como motor de la economía regional y ha abierto posibilidades a otros sectores que, sin embargo, necesitan profundizar su capacidad de generar empleo para proyectar un dinamismo sostenible a mediano y largo plazo.

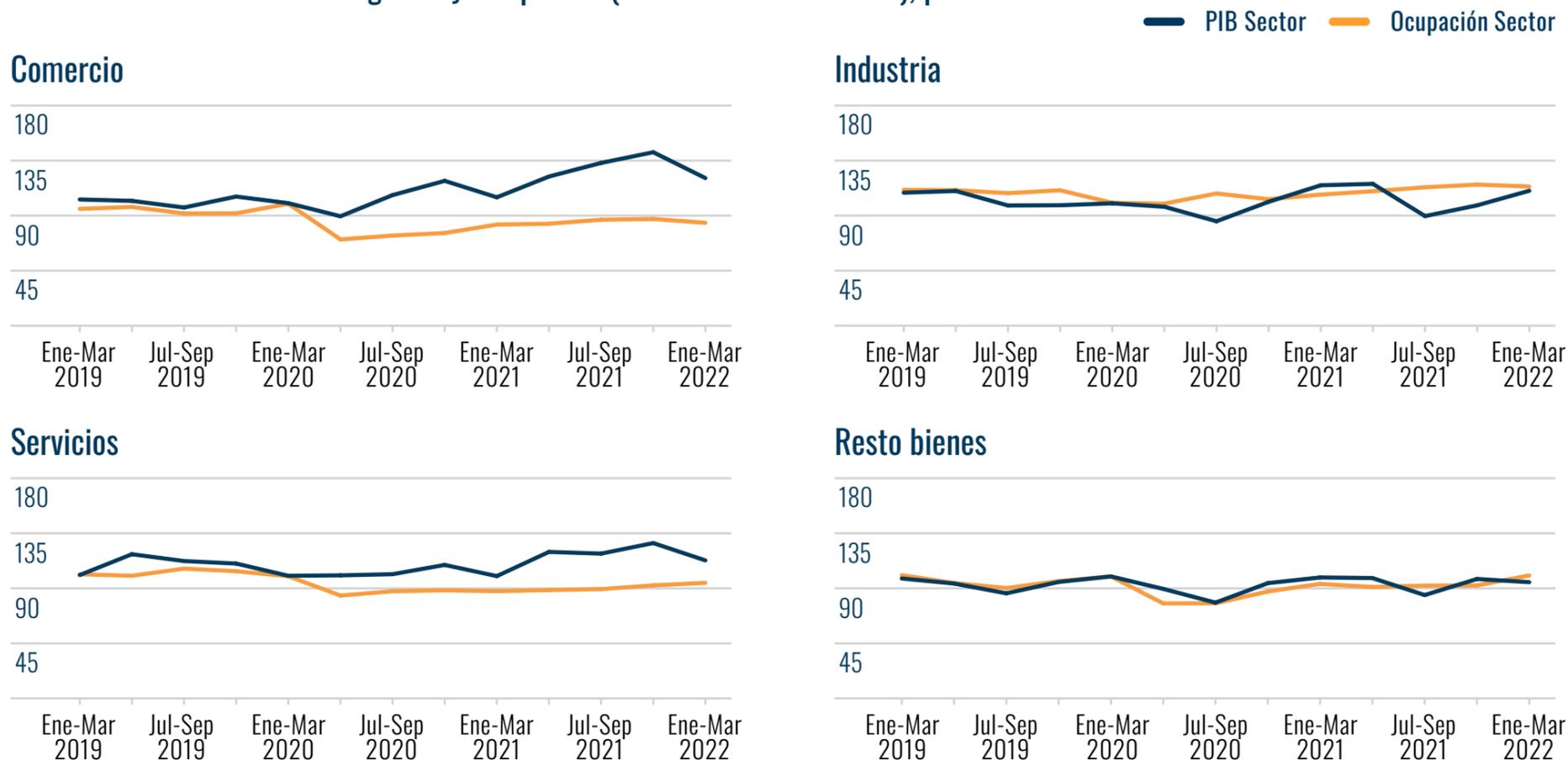
Esta dualidad entre un sector productivo capaz de sostener su funcionamiento en medio de una de las peores crisis de la historia y un sector de comercio y servicios que se reinventa para recuperar su productividad son una buena noticia a la hora de proyectar el futuro productivo de la región, sin embargo, dejan un manto de duda a la hora de analizar la capacidad de generar empleo y retener riqueza para los habitantes de la zona.

Gráfico N° 10 · Índice PIB regional y Ocupación (Trimestre 1:2020=100)

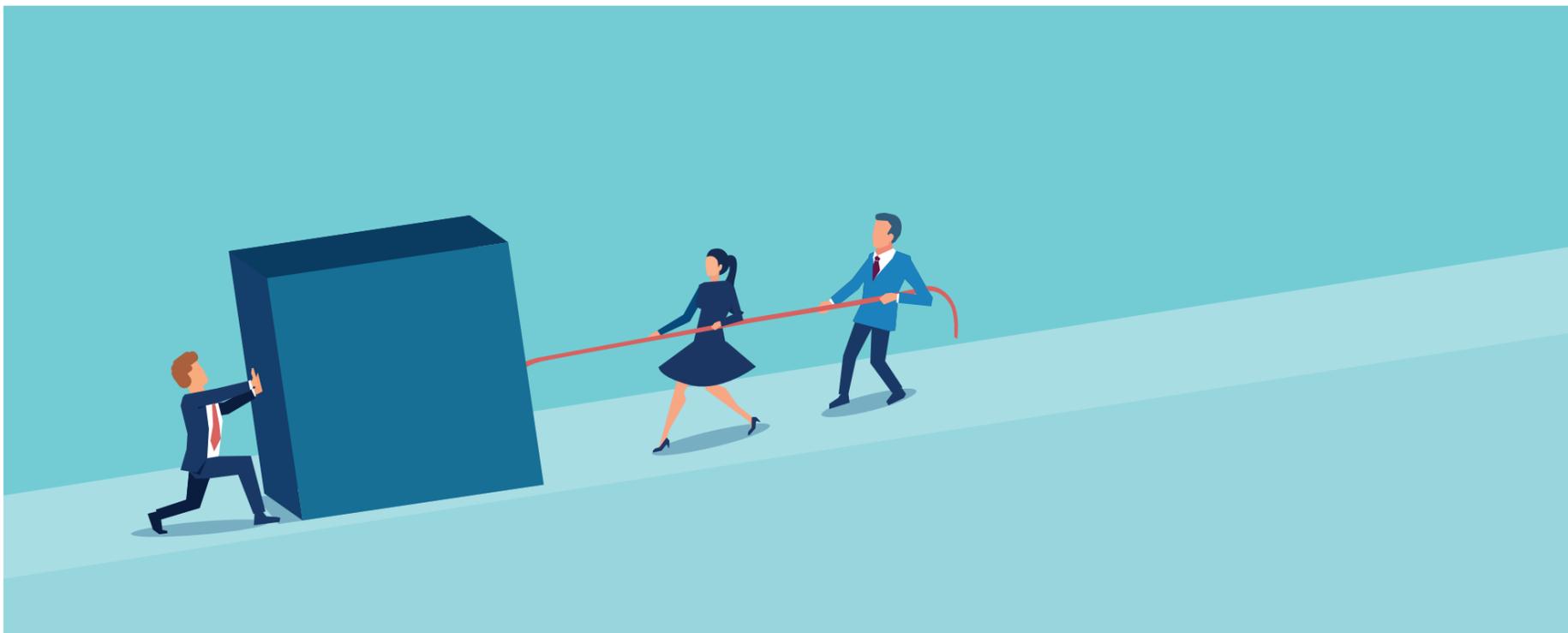


Fuente: Elaboración propia con datos del Instituto Nacional de Estadísticas y del Banco Central de Chile

Gráfico N° 11 · Índice PIB regional y Ocupación (Trimestre 1:2020=100), por sectores



Fuente: Elaboración propia con datos del Instituto Nacional de Estadísticas y del Banco Central de Chile



Retomando la mirada del crecimiento de la Región del Biobío: ¿Seguimos rezagados?

Uno de los puntos centrales a la hora de pensar en una política económica regional es disponer de un diagnóstico propio desde una perspectiva regional que observe desde cerca la realidad y su comportamiento económico.

Lo primero que salta a la vista es que la estructura productiva de la economía regional es distinta a la de las otras regiones y del país como un todo. En versiones anteriores de este mismo Informe, y en otras instancias y comunicaciones producto de nuestra investigación, hemos señalado que el comportamiento agregado de nuestra región era distinto al del país, tanto en términos de corto plazo y volatilidad cíclica como en términos de largo plazo y de tendencia del crecimiento regional.

Específicamente, la región del Biobío crecía, hasta los primeros años de este siglo XXI, en promedio un punto porcentual más lento que el resto del país. Con esto, la participación de la región en el Producto Interno Bruto (PIB) nacional evidenciaba un retroceso preocupante, junto con mostrar un



Claudio Parés Bengoechea, Ph.D.

Profesor Asistente Departamento de Economía, Universidad de Concepción.

rezago en la creación de empleos, relacionado a esa misma falta de dinamismo.

Al mismo tiempo, el sector de mayor participación en el PIB regional era el manufacturero, que no mostraba ventajas importantes sobre la dinámica de crecimiento del resto de los sectores de la región ni tampoco respecto del resto del país. Mientras, un incipiente sector servicios se abría camino y ofrecía la posibilidad de dinamizar la economía regional, generando crecimiento y empleo. Pero de esos análisis ya han pasado más de 15 años.

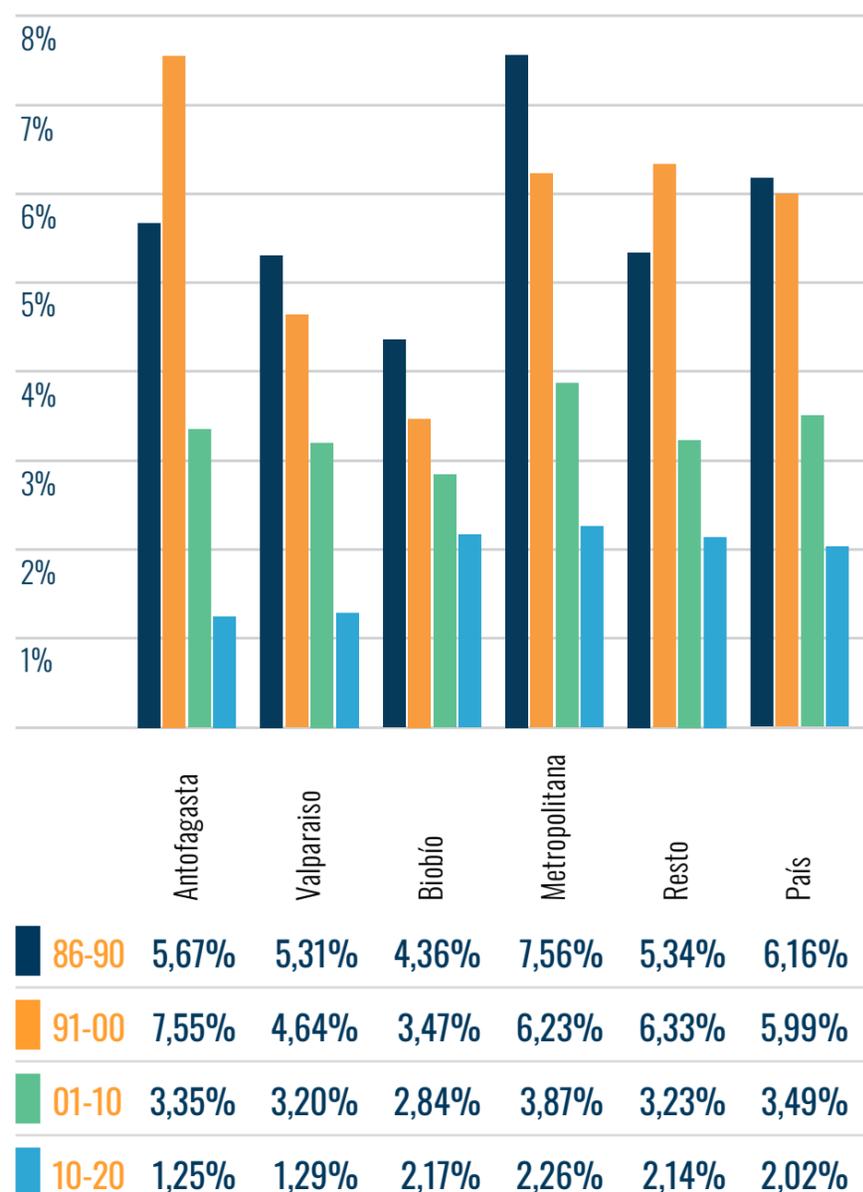
Este artículo pretende retomar este tema y evaluar, con los datos disponibles, la evolución del crecimiento regional comparativo y su estructura

productiva de los últimos 20 años, lo que representa nuestra agenda de investigación y aporte a nuestra región.

Una Mirada a los Datos Regionales de Crecimiento

La economía chilena tuvo un importante desarrollo a fines del siglo XX y a inicios del siglo XXI, sin embargo, ha ralentizado su ritmo de crecimiento y muestra desde hace algún tiempo signos de desequilibrios tanto económicos como sociales. Este panorama se repite a lo largo del país, aunque se observan diferencias entre las distintas regiones.

Gráfico N° 1 · Promedio de Crecimiento del PIB por Región, varios períodos.



Fuente: Elaboración propia con datos del Banco Central de Chile

De acuerdo con el gráfico N° 1 podemos inferir que, aunque las regiones con mayor crecimiento durante las últimas décadas no son las de mayor importancia en cuanto a su tamaño a nivel nacional, se observan disparidades importantes. La primera es que la Región Metropolitana tiende a crecer sistemáticamente más que el promedio del país, y especialmente más que las regiones de Valparaíso y Biobío.

Y, aunque este tipo de cambios suelen ser paulatinos, las diferencias en el crecimiento regional han modificado el panorama en cuanto a la participación de cada zona del país en el Producto Interno Bruto nacional.

En efecto, los datos de la Tabla 1 muestran que la participación en el PIB de la región Metropolitana pasó de un 41% a fines de la década de 1980 a un 46,1% entre 2011 y 2020. Esta participación ha ido en desmedro, principalmente de las regiones de Valparaíso y Biobío, puesto que el resto de las regiones ha mantenido una participación relativamente constante. Esta caída en la participación es especialmente marcada en Biobío que redujo su importancia relativa de 10,8% en el quinquenio 1986-1990 a 7,9% en el decenio 2011-2020.

El mismo fenómeno se observa en las tasas de ocupación y desempleo como se muestra en los gráficos N° 2 y N° 3, algo esperable por la relación entre PIB y ocupación. Mientras la región

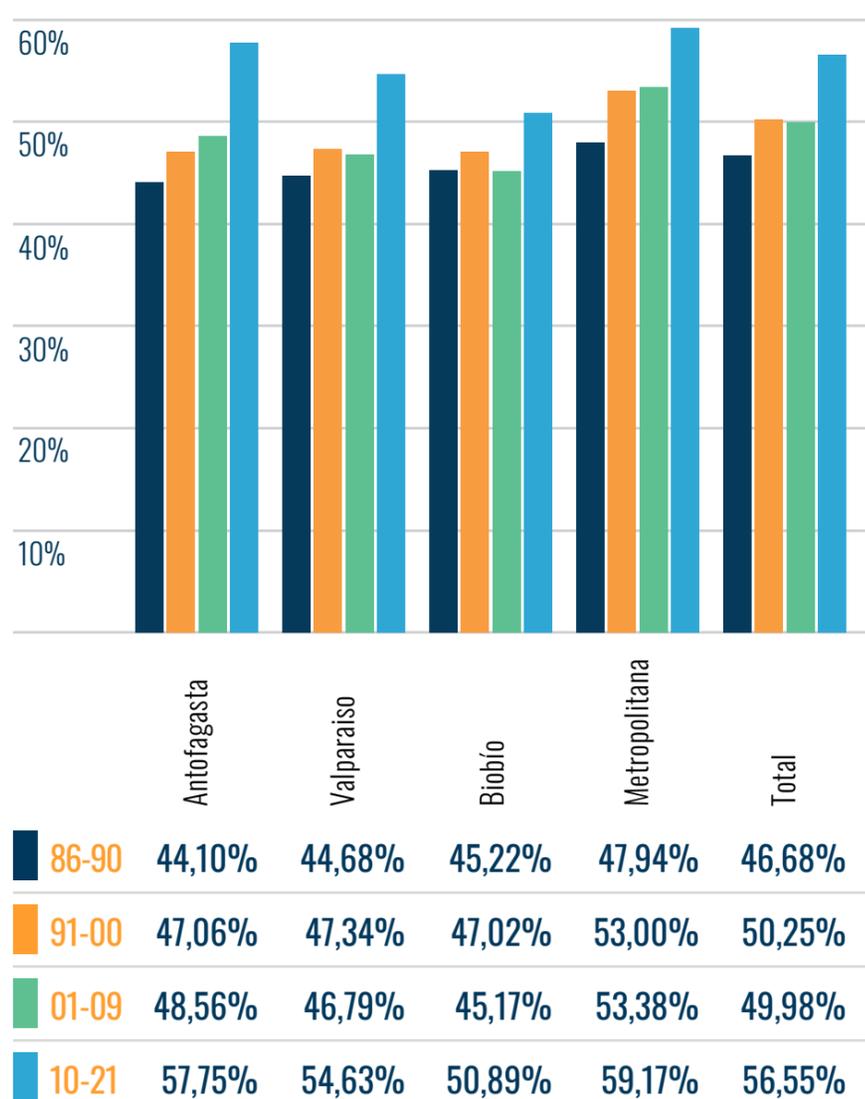
Tabla N° 1 · Participación en el PIB por regiones seleccionadas, varios períodos.

	86-90	91-00	01-10	11-20
Antofagasta	10,22%	11,30%	12,24%	10,72%
Valparaíso	10,72%	9,69%	9,15%	8,85%
Biobío	10,80%	8,78%	8,26%	7,88%
Metropolitana	40,95%	43,65%	43,35%	46,06%
Resto	27,31%	26,58%	27,00%	26,48%

Fuente: Elaboración propia con datos del Banco Central de Chile

Metropolitana exhibe tasas de ocupación sistemáticamente más altas que las del resto del país, la región del Biobío exhibe precisamente lo contrario: un rezago de varios puntos porcentuales. Esta diferencia no es tan notoria al observar la tasa de desempleo debido a la salida de la fuerza de trabajo de personas desalentadas, sin embargo, durante las últimas décadas persiste un desempleo más alto en la región del Biobío tanto respecto de la región Metropolitana como del promedio País.

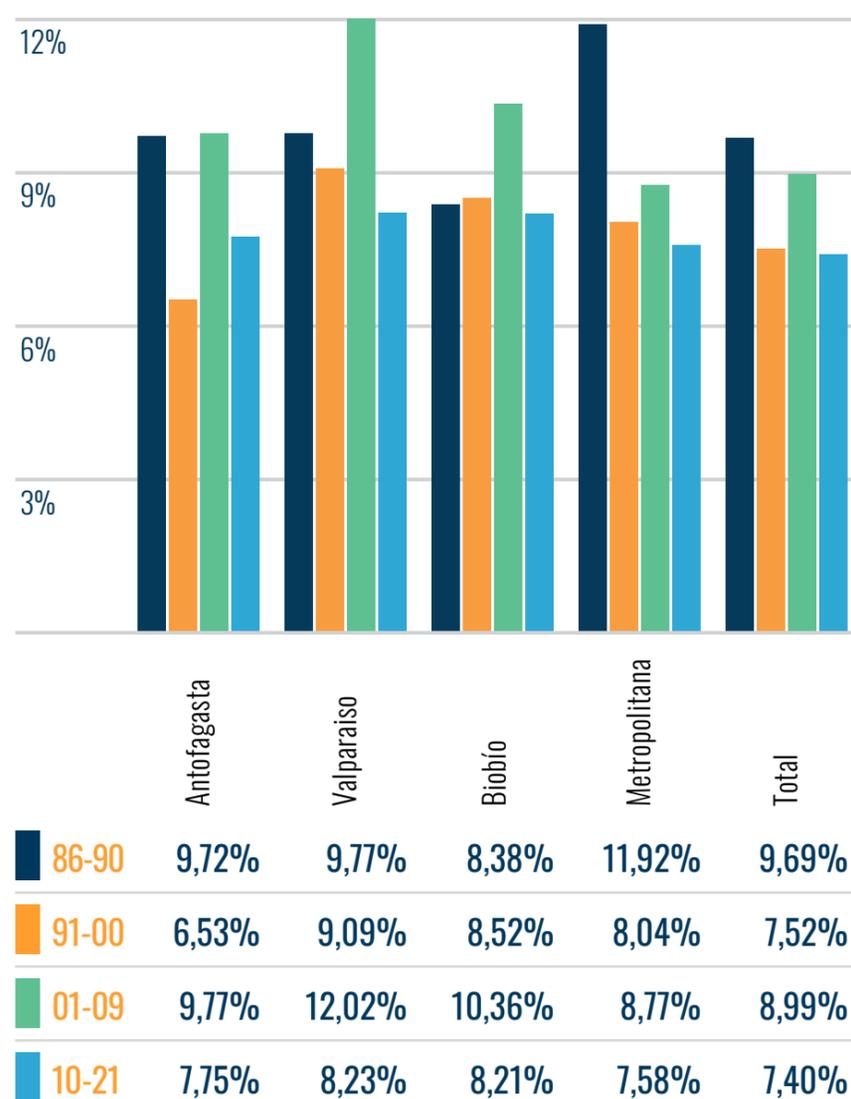
Gráfico N° 2 · Tasa de Ocupación por regiones seleccionadas, varios períodos



Fuente: Elaboración propia con datos del Instituto Nacional de Estadísticas y del Banco Central.

Entonces, la relación entre actividad económica y empleo se hace evidente. Y, aunque la (necesaria) actualización metodológica de la Encuesta Nacional de Empleo impide comparar con precisión la realidad entre 1986 y 2009 con lo que ha ocurrido a partir de 2010, es interesante observar el panorama disponible. Tanto antes como después del cambio metodológico se observa que la evolución de las tasas de crecimiento, tanto del PIB como de la cantidad de ocupados, sigue una

Gráfico N° 3 · Tasa de Desempleo por regiones seleccionadas, varios períodos.

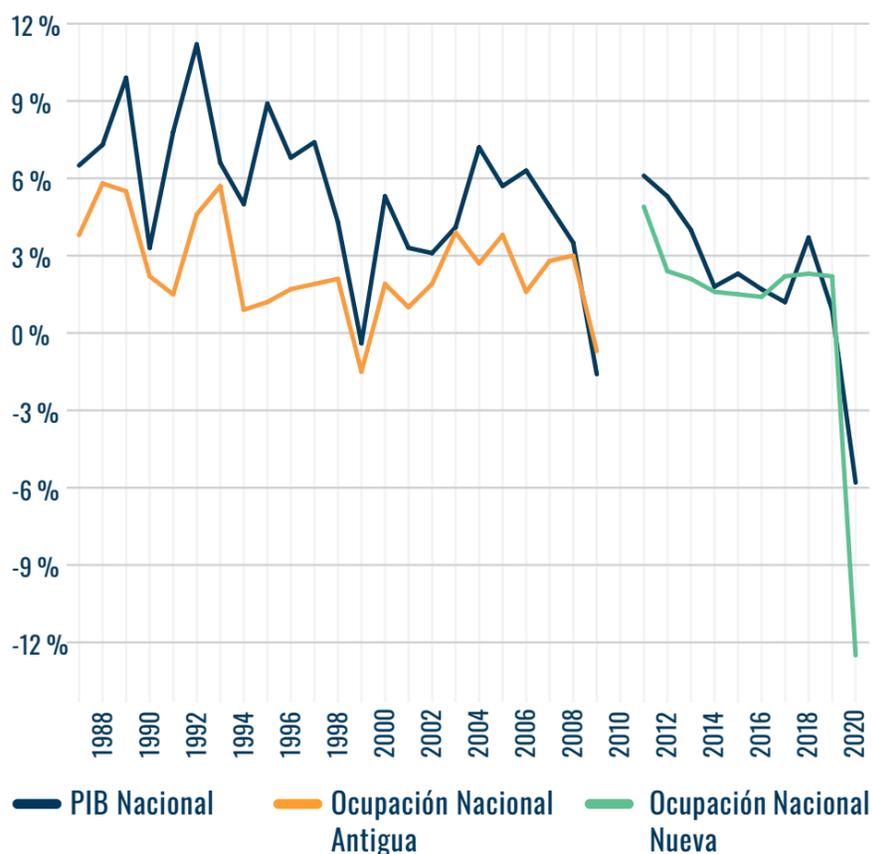


Fuente: Elaboración propia con datos del Instituto Nacional de Estadísticas y del Banco Central.

¹ Las cifras de empleo corresponden a las cifras de la antigua Encuesta Nacional de Empleo para los datos entre 1986 y 2009 y para la Nueva Encuesta Nacional de Empleo a partir de 2010.

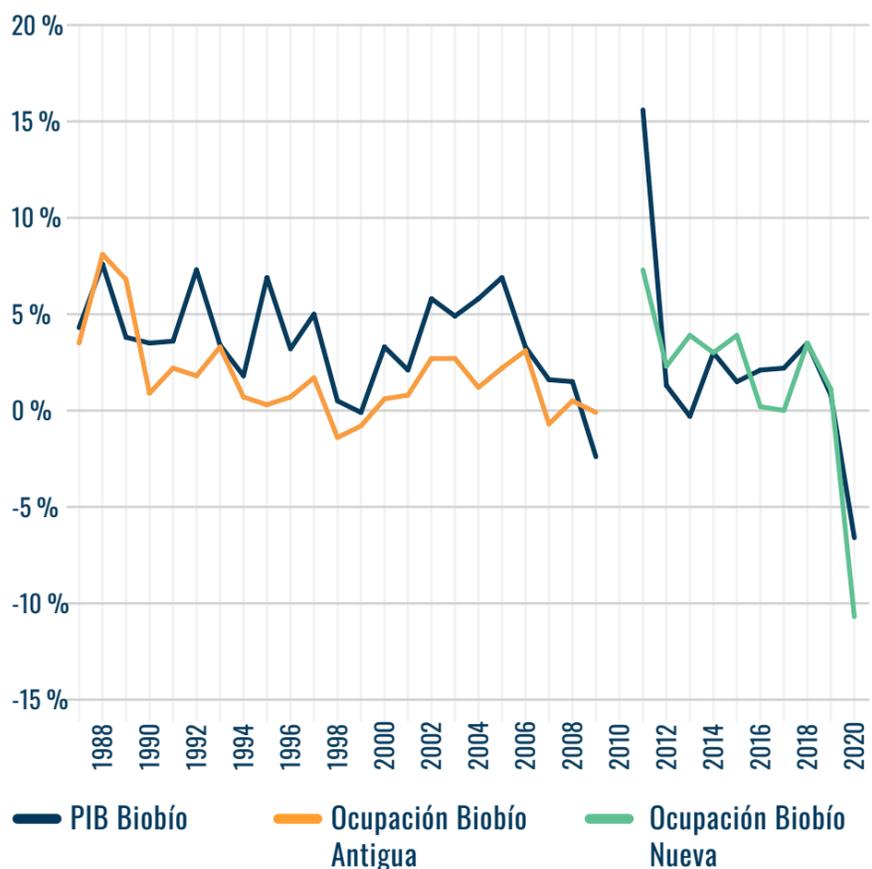
² Las cifras de desempleo correspondientes a Biobío no consideran a la provincia de Ñuble en ninguno de los períodos para hacer comparable en el tiempo las tasas de ocupación de la región del Biobío.

Gráfico N° 4 · Cambio porcentual interanual en cantidad de ocupados y PIB – Chile, 1986 - 2020



Fuente: Elaboración propia con datos del Instituto Nacional de Estadísticas y del Banco Central.

Gráfico N° 5 · Cambio porcentual interanual en cantidad de ocupados y PIB – Región del Biobío, 1986 - 2020



Fuente: Elaboración propia con datos del Instituto Nacional de Estadísticas y del Banco Central.

tendencia similar. Y esto ocurre a nivel nacional y en la región del Biobío.

Al ver la evolución del PIB y la ocupación que se muestra en los gráficos N° 4 y N° 5, esta correlación es especialmente importante debido a la oportunidad y periodicidad con la que conocemos los datos de actividad económica. En la medida que ambas variables siguen tendencias similares, podemos prever el panorama de una observando la otra. En particular, gracias a que observamos con solo un mes de rezago las cifras de ocupación, podemos hacernos una idea en torno a la actividad productiva antes de conocer las cifras oficiales de actividad anuales que solo conocemos con varios meses de desfase.

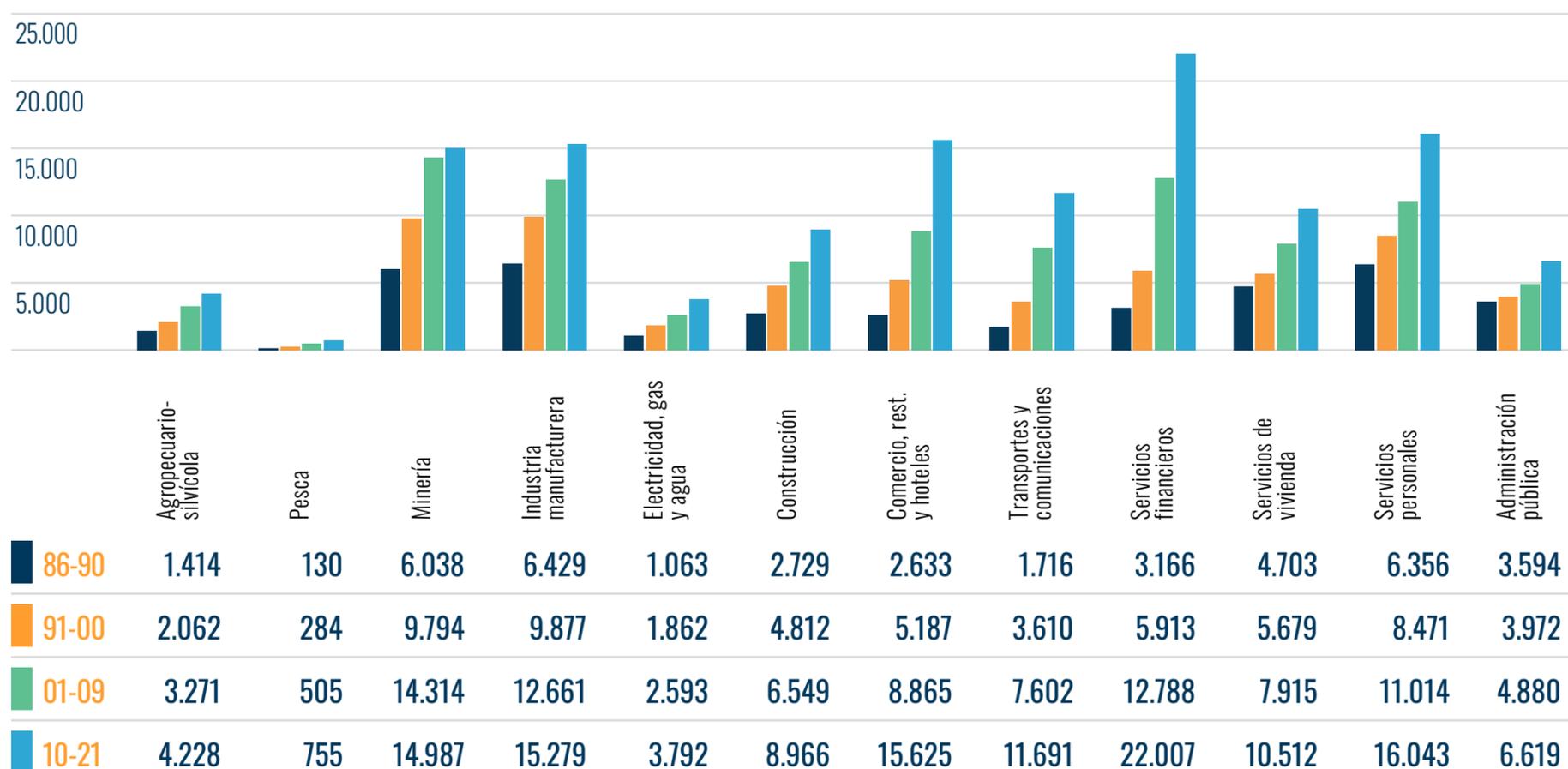
Una de las razones del rezago persistente de la región respecto de la capital y el resto del país tiene relación con que la composición sectorial de la economía regional sigue centrada en actividades de poco dinamismo lo que se aprecia en los gráficos N° 6 y N° 7 y la Tabla 2.

Tabla N°2 · Diferencia de la tasa de crecimiento promedio regional vs. Nacional por sector. Chile - Biobío, varios periodos.

	85-90	91-00	01-10	11-20
Agropecuaria-silvícola	-1,0%	-3,4%	-3,2%	-1,6%
Pesca	13,6%	-7,2%	-8,0%	-7,2%
Minería	8,7%	-23,1%	1,8%	-23,2%
Industria manufacturera	3,9%	-1,6%	0,4%	1,2%
Electricidad, gas y agua	-8,0%	-5,6%	0,8%	1,1%
Construcción	13,2%	-0,6%	0,8%	-2,0%
Comercio, rest. y hoteles	4,8%	-1,8%	-1,5%	-0,5%
Transportes y com.	10,3%	-1,2%	-4,0%	-0,4%
Servicios fin. y empr.	10,6%	0,1%	-4,6%	0,4%
Servicios de vivienda	1,1%	-0,2%	-1,6%	-0,2%
Servicios personales	1,2%	-0,2%	0,0%	0,5%
Administración pública	0,2%	0,5%	0,0%	0,4%

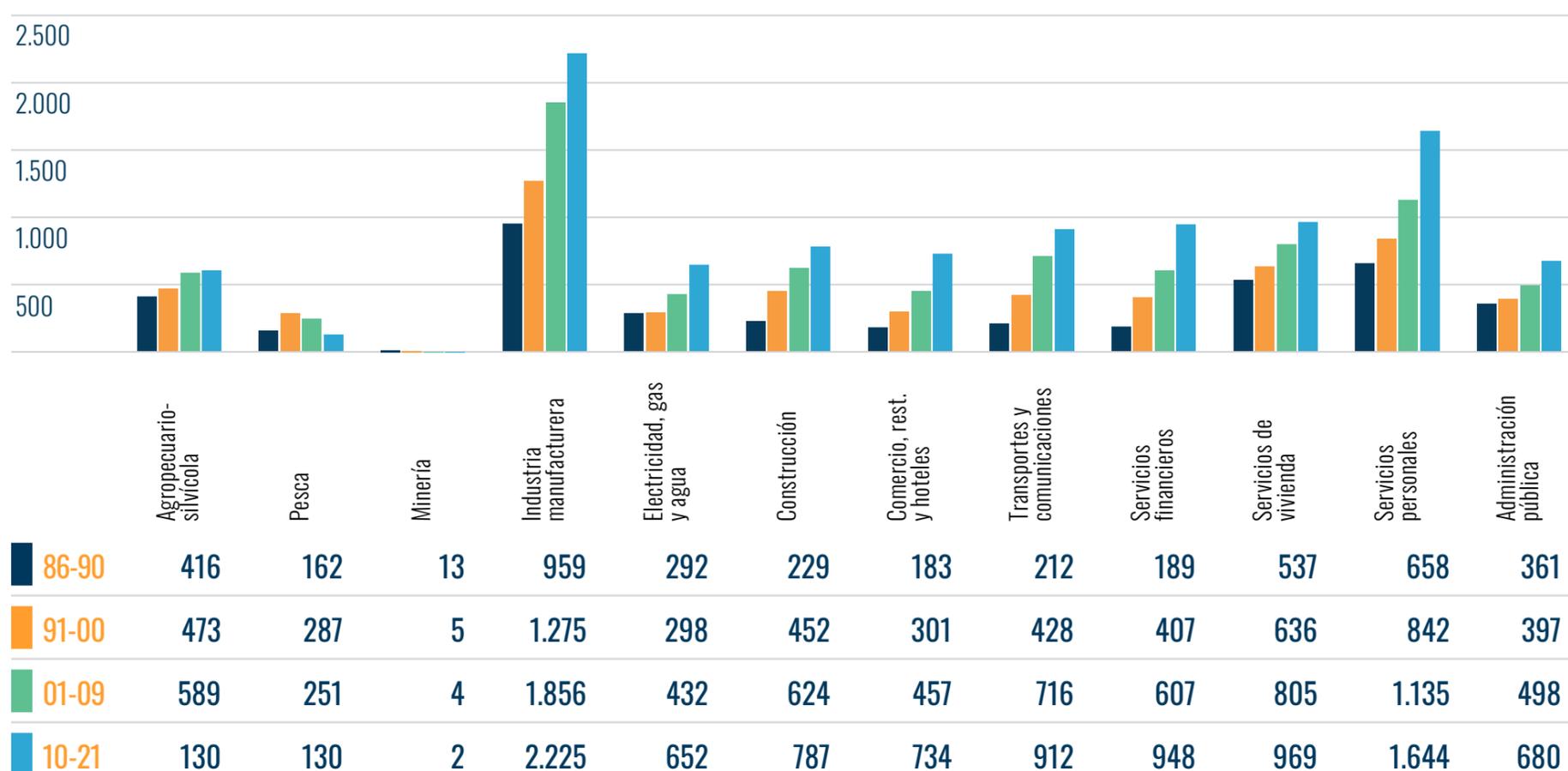
Fuente: laboración propia con datos del Banco Central de Chile.

Gráfico N° 6 · PIB por sectores - CHILE (miles de millones de pesos encadenados, referencia 2013), varios períodos.



Fuente: Elaboración propia con datos del Banco Central de Chile.

Gráfico N° 7 · PIB por sectores - BIOBÍO (miles de millones de pesos encadenados, referencia 2013), varios períodos.



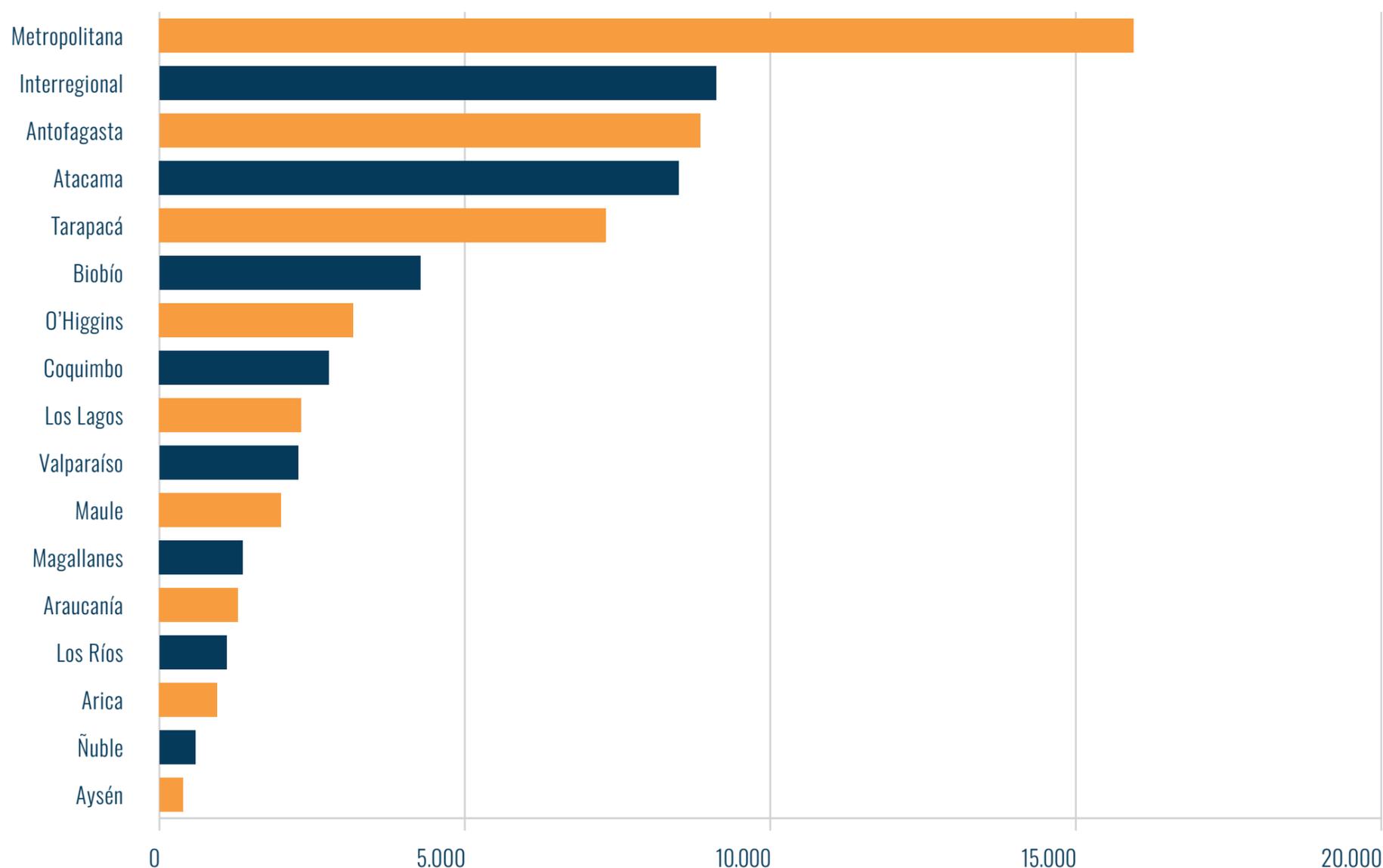
Fuente: Elaboración propia con datos del Banco Central de Chile.

Ante la irrupción de los servicios financieros y personales en la economía nacional, el sector industrial ha mantenido su preponderancia en la región y tan solo en las últimas décadas se han comenzado a desarrollar los servicios personales como alternativa, pero a un ritmo relativamente más lento en los últimos 10 años que el resto del país. Esta evolución relativamente lenta de otros potenciales sectores como el sector servicios, entre otros, ocurre en un escenario de profundos cambios estructurales en sectores que alguna vez no solo fueron emblemáticos sino también relevantes y con una alta participación en la matriz productiva de la región y en la creación de empleos como fue el sector de la minería y el sector de la pesca.

En este contexto y considerando que las tasas de crecimiento de la mayoría de los sectores regionales no solo han sido más lentas que el resto del país, sino también su evolución en el tiempo, el rezago de la región respecto del resto del país se hace evidente.

En la Tabla 2 se observa la diferencia en el crecimiento promedio por sector entre la región del Biobío y el país. Se observa que, especialmente durante la última década del siglo XX, la región creció por debajo del promedio del país en casi todos los sectores. Aunque esto se revirtió en algunos sectores durante la década siguiente, solo se consolidó en los sectores industrial y de generación eléctrica. Esto refuerza la idea de que el crecimiento de la región

Gráfico N° 8 · Estimación de Inversión 2021-2025, según región, total proyectos privados y públicos, con cronogramas definidos al cuarto trimestre de 2021 (en USDMM)



Fuente: Corporación de Bienes de Capital.

del Biobío no solo sigue una trayectoria diferente a la del resto del país sino que continúa rezagado debido, en parte, a esa diferencia.

Lamentablemente, el panorama no se ve distinto al proyectar el futuro. De acuerdo con datos de la Corporación de Bienes de Capital, la Región Metropolitana seguirá acaparando la mayor parte de la inversión durante los próximos años, consolidando un desarrollo cada vez más alejado del resto de las regiones del país.

Por lo tanto, la única forma de retomar una ruta de desarrollo regional tiene que ver con la consolidación de una matriz productiva regional suficientemente diversificada y dinámica. Tene-

mos un sector industrial consolidado que podría apalancar un desarrollo de servicios personales, especialmente en educación y otros, pero es necesario profundizar alianzas público-privadas que sustenten esos compromisos en el largo plazo para impulsar nuevos polos de crecimiento.

A pesar de que este diagnóstico preliminar con los datos disponibles más recientes es poco auspiciador, la región del Biobío tiene un enorme potencial de crecimiento en términos de inversión en sectores dotados de ventajas comparativas y disponibilidad de capital humano que actualmente se exporta o emigra a otras regiones. La agenda de política- económica que aborde estos temas de largo plazo está abierta.



Universidad
de Concepción



▶ **MBA-UdeC**
MAGÍSTER EN
ADMINISTRACIÓN
DE EMPRESAS

mba@udec.cl

▶ **MGRH-UdeC**
MAGÍSTER EN
GESTIÓN DE
RECURSOS HUMANOS

pgrh@udec.cl



www.faceaudec.cl



41 220 4191





La inflación, una visitante incómoda

Nuevamente la inflación se ha hecho presente en la economía chilena. Esta es una visita indeseada e incómoda que activa alarmas en varios sectores. Las últimas décadas con estabilidad monetaria tuvieron lugar después de una muy larga historia de inflación, la que en algunos momentos alcanzó niveles calificados como hiperinflación. Estos eventos inflacionarios suelen crear memorias persistentes. Una prueba de ello, en el caso chileno, es la persistencia de la UTM y de la UF como indicadores monetarios constantes, libres de inflación para contratos de mediano y corto plazo.

No es sorprendente, entonces, que surja una discusión acerca de las causas de estas presiones inflacionarias y sobre las políticas más adecuadas



Renato Aguilar Broughton, Ph.D.

Prof. de la Fac. de Economía y Leyes de la Universidad de Gotenburgo, Suecia. Prof. Visitante de la Facultad de Ciencias Económicas y Administrativas de la Universidad de Concepción. Consultor del Banco Mundial y la Agencia de Cooperación Sueca (SIDA) para África, América Latina y el Caribe.

para enfrentarlas. Esta discusión se enmarcó en debates políticos más específicos, uno de cuyos ejes centrales es la discusión sobre los retiros de fondos de pensiones. Por este motivo nos ha parecido importante precisar algunos elementos objetivos que muchas veces están ausentes de la discusión.

El punto de partida para tal discusión debe ser el reconocimiento de que en la inflación hay un componente internacional y un componente nacional.Cuál es la importancia relativa de estos componentes en el caso chileno es una pregunta empírica abierta. Sin embargo, hay un amplio acuerdo de que el peso de la componente internacional es mayor que el peso de la componente nacional. El último Informe de Política Monetaria (IPoM) del Banco Central estima que esta componente nacional explicaría un 30 por ciento de la inflación, en donde serían críticos los efectos de los retiros del 10 por ciento de los fondos AFP.

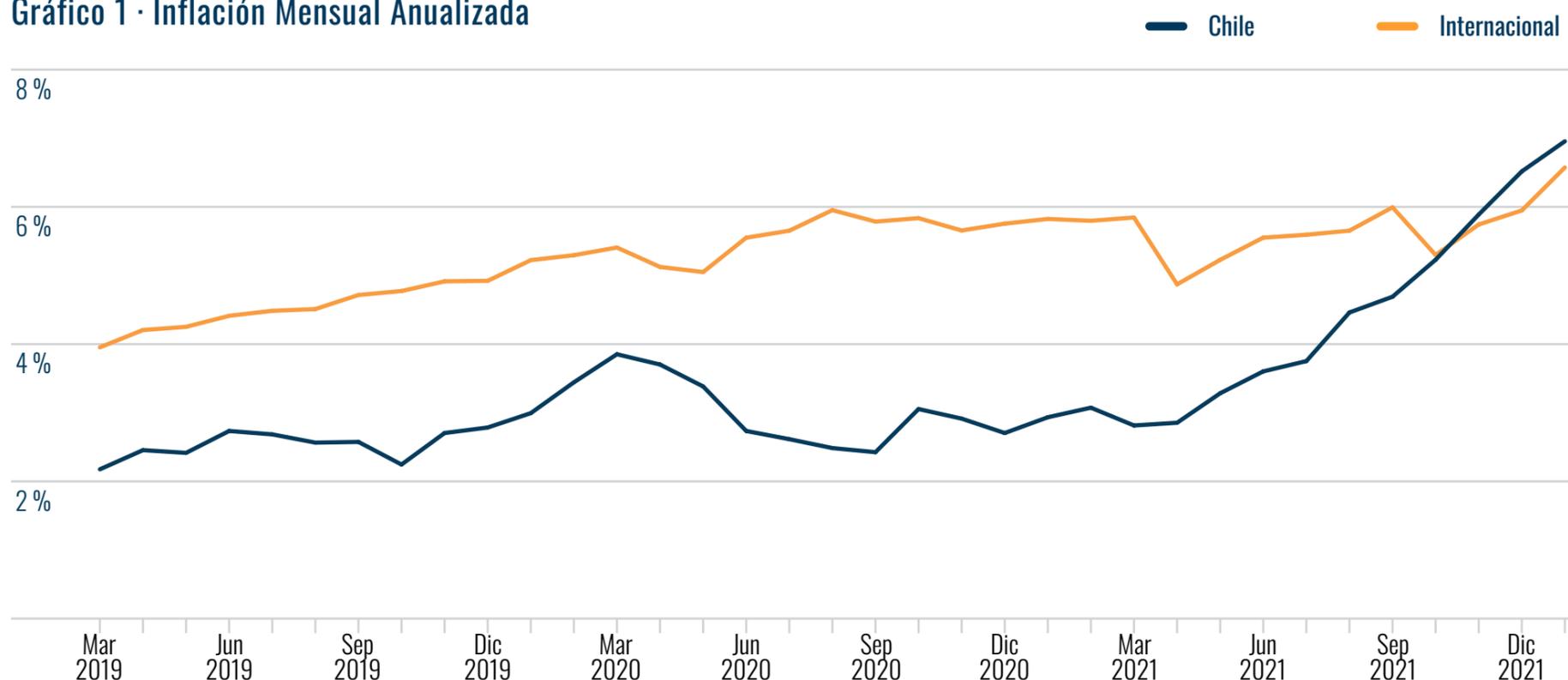
En primer lugar, es importante aclarar que las presiones inflacionarias no son un fenómeno particular de la economía chilena, sino que es un fenómeno global. En todas partes se observan presiones semejantes, con alzas sobre todo en los precios de los alimentos y de los combustibles. Estos son precios muy visibles para el público, lo que lleva a la formación de expectativas inflacionarias que realimentan estas presiones inflacionarias. La inflación, en una economía pequeña y tan abierta como la chilena, tiene un importante

componente que se origina en la conducta de los precios internacionales. El efecto de los precios internacionales es mediado por el tipo de cambio. El ambiente general de incertidumbre generado por los fenómenos descritos anteriormente, y por la pandemia misma, lleva a presiones sobre la tasa de cambio, ya que el dólar sigue siendo el recurso de reserva de valor favorito.

Es importante señalar que la inflación chilena se mantenía, de manera consistente, en niveles inferiores a los de la inflación internacional. Ahora la inflación chilena ha superado esos niveles. No hay claridad sobre las razones porque la brecha entre las dos inflaciones comenzó a cerrarse durante el segundo trimestre de 2021, hasta invertir la relación. Explicaciones posibles son el impacto de los retiros de las AFP y el hecho que el vector de precios chileno es especialmente sensible a dos de los precios que más han crecido internacionalmente: los granos y los combustibles. Esto puede apreciarse en el gráfico siguiente.

Por otra parte, podemos ver (gráfico de Figura 2) que la inflación chilena sigue, en general el mis-

Gráfico 1 · Inflación Mensual Anualizada



Fuente: Elaboración propia con datos del Banco Mundial

mo patrón que sus vecinos. La excepción es Brasil que tiene un problema inflacionario que precede la pandemia y los conocidos casos de Argentina y Venezuela. Una comparación semejante muestra que la inflación chilena supera consistentemente la inflación en la OCDE, pero sigue gruesamente el mismo patrón de variación.

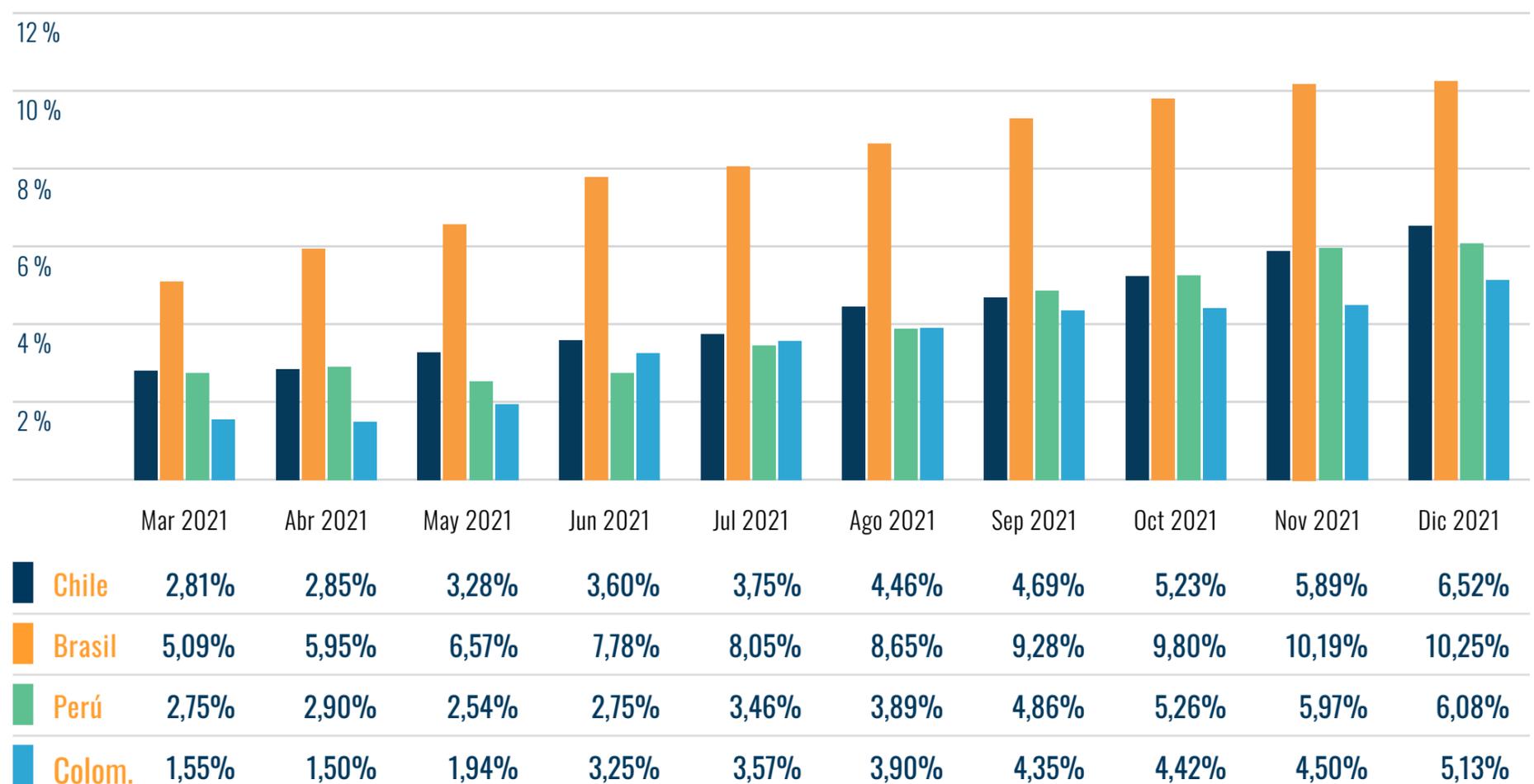
Esta inflación internacional se debe a varios factores, el principal de los cuales es un desajuste de las cadenas internacionales de proveedores. Las restricciones de demanda causadas por la pandemia no han sido tan grandes como se esperaba, más bien hemos tenido un desplazamiento de la demanda desde los servicios a los bienes. El consumo de bienes encontró una excelente solución en el comercio electrónico. El impacto de la pandemia fue más limitado en el sector servicios.

A comienzo de la pandemia, los armadores, golpeados por barcos trabados en puertos extranjeros

con tripulaciones que no podían bajar a tierra ni evacuadas a los puertos de origen, sacaron de circulación numerosas unidades. Una flota disminuida debió enfrentar una sólida demanda de transporte marítimo. Por otra parte, la pandemia afectó seriamente la operabilidad de los puertos y hoy observamos largas colas de espera de barcos en la entrada de la mayoría de los puertos, con lo que las fechas y plazos de entrega de los bienes transportados se han hecho difíciles de predecir, agravando el clima de incertidumbre propio de la pandemia. Esto también ha llevado a déficits de oferta globales en diferentes sectores productivos, como la reciente crisis de semiconductores que, en repetidas ocasiones, ha paralizado por semanas a la industria automovilística.

Otro factor importante es la guerra de Ucrania. Las consecuencias de esta guerra afectan directamente a la inflación en Chile. En primer lugar, Ucrania es uno de los más importantes exportadores de

Gráfico2 · Inflación de Chile y sus vecinos



Fuente: Elaboración propia con datos del Banco Mundial

trigo. Hay enormes cantidades de trigo en puertos ucranianos que no pueden ser exportados por el boqueo naval ruso. La mayor parte del trigo que se consume en Chile es importado. Por otra parte, las sanciones impuestas a Rusia han impactado con fuerza el precio internacional de los combustibles fósiles. Chile produce solo una pequeña fracción de los combustibles fósiles que consume. Finalmente, la inesperada duración de la guerra, que no muestra señales de solución, contribuye fuertemente al clima de inseguridad general que prevalece.

Las inyecciones masivas de liquidez para incentivar el consumo y la actividad económica, y combatir el desempleo tampoco son únicas de Chile. Estas inyecciones han tenido lugar en todo el mundo y, a menudo, de mayor importancia que en Chile. Estas inyecciones de liquidez crean presiones inflacionarias que refuerzan las creadas por el desajuste en las cadenas globales de proveedores.

¿Afectan los retiros de los fondos de pensiones a la inflación? La respuesta es que sí contribuyen a las presiones inflacionarias, pero muy limitadamente. En primer lugar, porque no son cifras tan altas comparadas con otras fuentes de liquidez, especialmente en el caso del cuarto retiro. Por otra parte, las AFP liquidarán activos en el extranjero para financiar el retiro. Estos dólares serán inyectados al mercado de divisas creando presiones a la baja de la tasa de cambio. Los nuevos retiros afectan a numerosas personas que satisfacen con un cierto margen sus necesidades de consumo y, en consecuencia, van a ahorrar

o invertir estos fondos. Una forma de ahorro es cambiada por otra forma, sin efectos netos sobre la liquidez. En una medida considerable, la clase media capaz de ahorrar que retiran sus depósitos y los invierten en otras partes entrega un mensaje muy claro de desconfianza en la capacidad de las AFP para entregar pensiones adecuadas.

Una primera conclusión resulta obvia. Las políticas antiinflacionarias que implementen las autoridades tienen un efecto limitado, pues hay importantes elementos inflacionarios que se generan fuera de nuestras fronteras. Las decisiones de política económica tomadas por las autoridades chilenas no afectan estos factores internacionales, con lo que las medidas antiinflacionarias locales se hacen impotentes. Debemos, entonces, esperar un cierto período, uno o dos años, con niveles inflacionarios incómodamente altos. Sin embargo, hay señales a nivel internacional de que la tasa de inflación se estaría estabilizando. El Banco Central y el gobierno deben ser especialmente cautos, porque la aplicación con excesiva fuerza de políticas antiinflacionarias de escaso poder puede tener efectos negativos sobre la actividad económica.

La clave del problema es, entonces, la cautela para no arriesgar innecesariamente la recuperación de la actividad económica de la postpandemia. Probablemente, durante la segunda mitad del año sería la oportunidad para una política monetaria más agresiva. Esto también daría tiempo para diseñar e implementar una política fiscal efectiva, que es más lenta por naturaleza.